



Singapore Economic Insight 2015



Contents

Background	2
Recent Developments	3
Macroeconomic Outlook	5
Banking	7
Key Indicators	9
QNB Group Publications	10
QNB Group International Network	11

Economics Team
economics@qnb.com

Ziad Daoud*
Acting Head of Economics
+974 4453 4642
ziad.daoud@qnb.com

Rory Fyfe
Senior Economist
+974 4453 4643
rory.fyfe@qnb.com

Ehsan Khoman
Economist
+974 4453 4423
ehsan.khoman@qnb.com

Hamda Al-Thani
Economist
+974 4453 4642
hamda.althani@qnb.com

Rim Mesraoua
Economist – Trainee
+974 4453 4642
rim.mesraoua@qnb.com

Editorial closing: November 11, 2015

*** Corresponding author**

Executive Summary

Recent Developments

- **Real GDP growth slowed to 1.4% year-on-year in Q3 2015** from 2.9% in 2014 with weak global growth hurting exports and the moderation in house prices negatively impacting consumption
- **Consumer price index (CPI) inflation fell to -0.5% in September 2015**, despite the tightness in the labour market, due to lower oil prices
- **The current account surplus widened to 23.4% of GDP in Q2 2015** from 19.1% in 2014 due to lower import demand associated with the slowdown of the economy and the sharp fall in oil prices
- **The fiscal surplus declined to 3.3% in the fiscal year ending 31 March 2015 (2014/15)** from 5.6% in 2013/14 on higher spending on infrastructure and welfare
- **Credit growth slowed significantly to 4.2% year-on-year in September 2015** from 9.2% in 2014 and 19.7% in 2013 on slowing credit to domestic housing and the moderation in cross-border credit due to the regional economic slowdown

Macroeconomic Outlook

- **Real GDP growth is expected to pick up** from 2.2% in 2015 to 2.3% in 2016 and further to 2.9% in 2017 as domestic demand picks up, but should remain below potential due to external headwinds
- **Inflation is forecast to be negative in 2015, averaging -0.3%**, but should pick up to 0.7% in 2016 and 1.8% in 2017 with the gradual recovery in oil prices
- **The large current account surplus is expected to decline over the medium term** from 19.6% of GDP in 2015 to 17.9% in 2017 as lower savings by the aging population drive up import demand
- **The fiscal surplus is projected to remain below pre-2015 levels over the medium term** due to higher spending on training, education, infrastructure and health to improve productivity and tackle the challenges of inequality and demographics
- **Credit growth is expected to bottom out in 2015 at 4.1%** before rising to 11.1% in 2016 and 12.9% in 2017 as the correction in the housing market approaches its end and the global economy recovers

Background

Singapore has transformed itself from a third world country in 1965 to an affluent first world nation today

Singapore has witnessed an extraordinary transformation since its independence 50 years ago, when it separated from a short-lived federation with Malaysia. Singapore then served as a conduit for world trade with Malaysia and Indonesia. British military bases employed 16% of the workforce and accounted for 20% of GDP. At least three quarters of the population had no primary education, and the city state (whose area today is 719 sq km, about 6% the area of Qatar) had no natural resources. Despite daunting initial conditions, Singapore today boasts a thriving and efficient economy and is a regional hub for trade, industry and services. Between 1965 and 2015, GDP per capita grew fifty fold to USD84.5k (on a purchasing power parity basis). As a result, Singapore has the third highest GDP per capita in the world, after Qatar and Luxemburg.

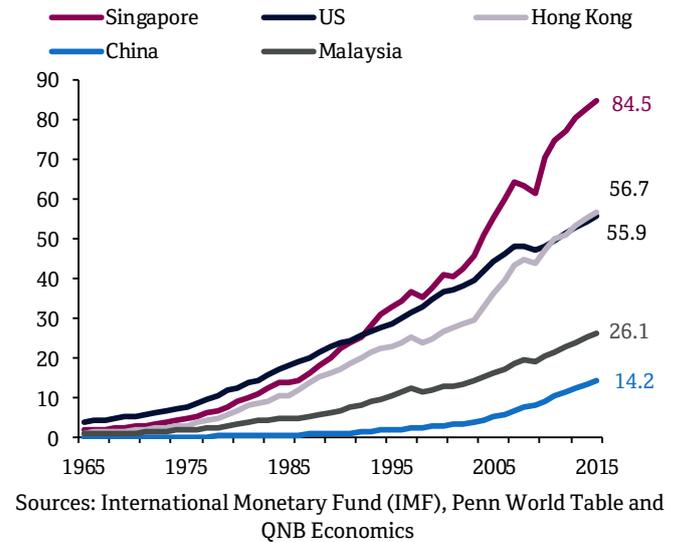
The transformation happened through expanding factors of production and attracting foreign expertise

Singapore achieved its remarkable transformation through a large expansion in the factors of production and productivity improvement by importing foreign know-how. Land reclamation projects have increased Singapore's area by more than 20% since the 1960's. Singapore was open for immigration, which increased its population from below 2.0m people at independence to 5.5m today. Investment's share in GDP rose from less than 10% in 1960 to over 40% in the mid-1980s, financed by forced national saving and a deluge of foreign direct investment. In addition, the government has pursued an active policy of industrial targeting, moving from labour-intensive industries such as textiles to sophisticated ones like electronics, chemicals precision engineering and biomedical manufacturing. Singapore has also established itself as a global hub for financial services and trade. Foreign companies were attracted by a clean and efficient government, good infrastructures and living conditions, fiscal incentives, and a business-friendly environment. Singapore has consistently ranked first in the World Bank's Ease of Doing Business Index since 2006.

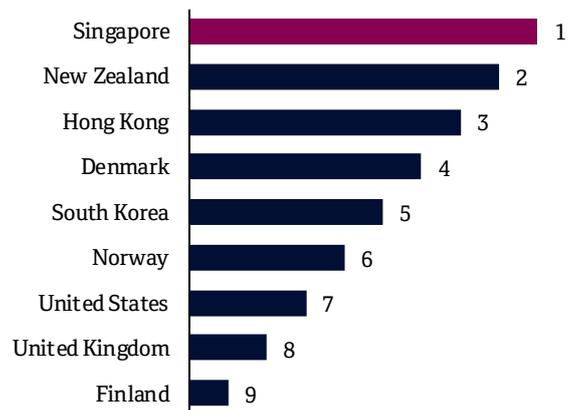
Singapore now faces first-world challenges

Despite its remarkable journey, Singapore today faces a number of challenges. The population is aging rapidly with the share of 65 year olds and above almost doubling since 1990. This would imply a slower growth rate for the labour force. Restructuring initiatives, which began in 2010 to reduce reliance on foreign labour, mean that this challenge cannot be solved by more immigration. As a result, slower increase in the labour force and declining productivity gains, potential growth (which describes the supply capacity of the economy) has fallen from 6.0-7.0% before 2010 to an estimated 3.2%. In addition to these domestic structural challenges, Singapore's extremely open economy is exposed to the slowdown in global growth, particularly in China, and the deceleration in global trade.

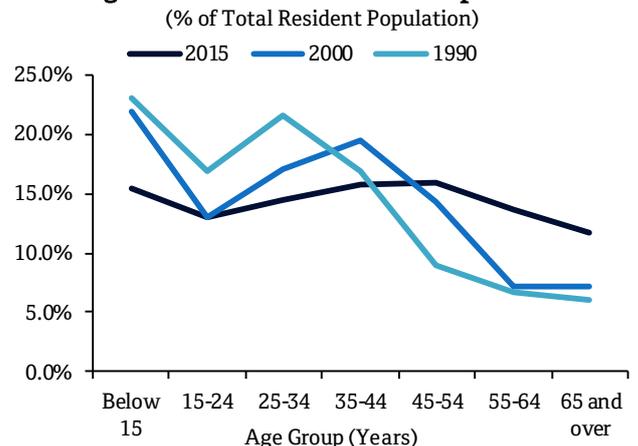
Nominal GDP Per Capita (k USD Purchasing Power Parity)



Ease of Doing Business Ranking



Age Distribution of Resident Population (% of Total Resident Population)



Recent Developments (2014-15)

Real GDP growth has slowed due to the weak global recovery and the decline in house prices

Real GDP growth slowed from 4.4% in 2013 to 2.9% in 2014 and further to 1.4% year-on-year in Q3 2015. Beyond the structural elements related to the aging population and slow productivity growth, other external and domestic factors were responsible for the slowdown. On the external side, the weak global recovery has hurt Singapore, which is largely dependent on exports (exports account for nearly 200% of GDP). Singapore is particularly exposed to China, where growth has been on a downward trajectory in recent years. On the domestic side, the moderation of credit growth and the decline in house prices have negatively impacted consumption (around 36.8% of GDP) and investment (27.6%). Investment was further hit by the uncertainty surrounding the global outlook, which weakened investor confidence.

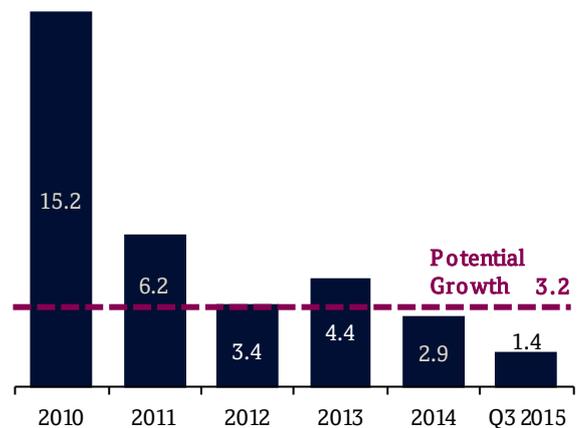
Policy measures have been successful in cooling down house prices

Residential property prices have declined by 8.0% since their peak in Q3 2013, after their strong rally between 2009 and 2013. The rally was driven by a resurgent economy, low interest rates, supply shortages and strong demand from non-residents. Concerned about over-valued house prices, the authorities took several measures to contain the surge in demand and engineer a soft landing of prices. These measures included stamp duties, lower loan-to-value ceilings and a total debt servicing ratio restriction for households introduced in mid-2013. In addition, there is a large supply of new homes coming on the market, which should alleviate supply pressures. The orderly fall in house prices has important macroeconomic consequences given the high rate of home ownership among households (90.3% in 2014), the percentage of household assets held in housing (around half) and the large exposure of banks to housing loans (30% of domestic loans).

CPI inflation fell, despite the tightness in the labour market, due to lower oil prices

Headline year-on-year CPI inflation declined significantly to 1.0% in 2014 and -0.5% in September 2015. The sharp fall in oil prices, which more than halved since mid-2014, was responsible for most of this decline. But other factors were also at play. One-off promotions related to the celebration of 50 years of independence helped to moderate inflation. In addition, lower housing costs and car permit prices have also contributed to the decline in inflation, which occurred despite the increased tightness in the labour market, represented by the ratio of vacancies to unemployment. This reflects the restructuring of the economy and the increased restrictions on foreign labour, which have reduced the unemployment rate to 2.0% in 2014 and raised labour costs. But producers have not passed through higher wages to consumer prices due to weak demand and uncertain business outlook.

Real GDP growth
(%, year on year)



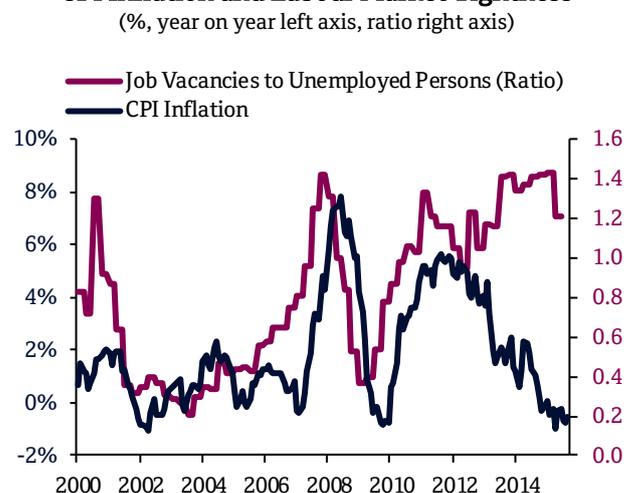
Sources: DoS and QNB Economics

Property Price



Sources: Urban Redevelopment Authority and QNB Economics

CPI Inflation and Labour Market Tightness



Sources: DoS, Ministry of Manpower and QNB Economics

The current account surplus widened on lower import demand and the sharp fall in oil prices

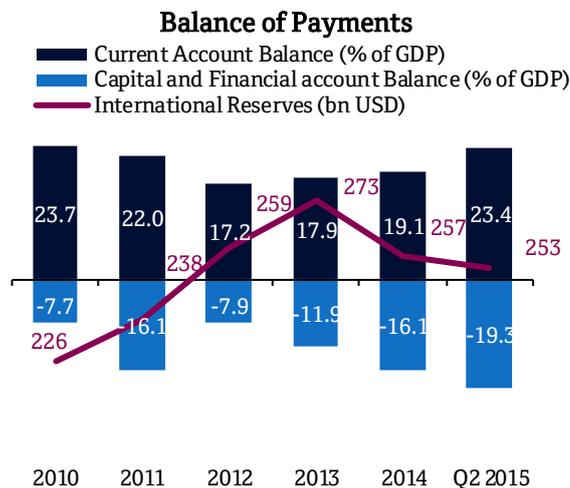
The current account surplus widened from 17.9% of GDP in 2013 to 19.1% in 2014 and further to 23.4% in Q2 2015. This was due to lower import demand associated with the slowdown in the economy and the sharp fall in oil prices. Lower imports more than compensated for the weakening in exports due to slow global growth. Part of the current account surplus is invested abroad through Singapore's sovereign wealth funds (GIC and Temasek Holdings), resulting in a capital and financial account deficit of 19.3% of GDP in Q2 2015. But the overall balance of payments remained in surplus. Despite this, international reserves fell to USD253bn in Q2 2015 (6.6 months of import cover) from USD278bn a year earlier. This was due to valuation changes of reserves, since at least two-thirds of the reserves are held in currencies other than the US dollar, and the latter has appreciated against most major currencies.

The decline in inflation and the uncertain growth outlook led to a loosening of monetary policy

Singapore's monetary policy regime centres on exchange rate management. The value of the Singapore dollar against an undisclosed basket of currencies—also known as the nominal effective exchange rate (NEER)—is allowed to fluctuate within a band of about +/-2%. MAS has overseen a gradual appreciation of NEER since 2003 in line with the large current account surplus. It estimates that the exchange rate has twice the impact on the economy as interest rates, given the extreme openness of Singapore to trade and capital flows. As a result, MAS can reduce inflation by increasing the NEER of the Singaporean dollar, which reduces the price of imported goods in local currency terms. In response to the decline in expected inflation and the uncertain growth outlook, MAS eased monetary policy by reducing the pace of appreciation of the NEER band in January 2015 from an estimated 2% per year to 1%. The subdued global growth and the slowdown in China prompted MAS to loosen monetary policy further in October, again by reducing the pace of NEER appreciation.

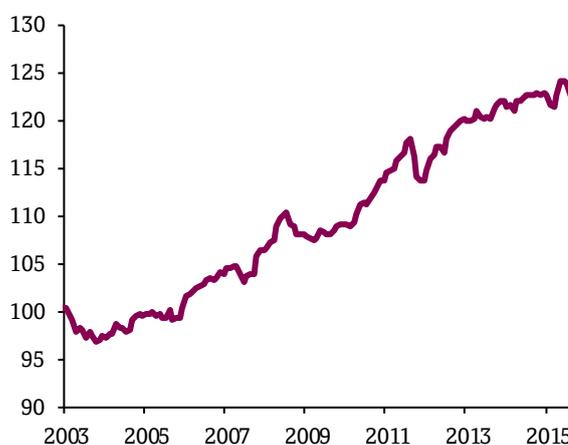
Larger spending on infrastructure and welfare reduced the budget surplus to 3.3% in 2014/15

The fiscal surplus declined from 5.6% of GDP in 2013/14 to 3.3% in the fiscal year ending 31 March 2015. Expenditure increased due to spending on infrastructure (such as the construction of new terminals at the airport) and welfare (such as health subsidies) as the government continues its effort to boost productivity, reduce inequality and manage the consequences of an aging population. Meanwhile, revenues stabilised as a share of GDP. Singapore operates a fiscal rule which requires a balanced budget over the political term of the government. But it has generally outperformed this rule and has run large surpluses, leading to a significant build-up of fiscal buffers. Overall, taxation rates are low and government spending is efficient. Despite the strong record of surpluses, public debt reached 99.3% of GDP at end-2014, following efforts to develop domestic capital markets and to provide an investment vehicle for the mandatory saving scheme.



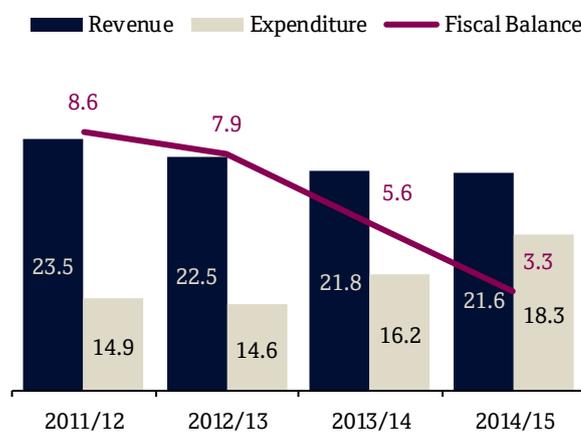
Sources: DoS, IMF, Monetary Authority of Singapore (MAS) and QNB Economics

Nominal Effective Exchange Rate (Index number)



Sources: MAS and QNB Economics

Fiscal Balance (% of GDP)



Sources: IMF and QNB Economics

Macroeconomic Outlook (2015-17)

Global growth is expected to pick up, but should remain below its pre-crisis levels

Developments in the global economy directly affect Singapore, given the size and openness of its economy. Trade accounts for four times the size of the economy (the highest in the world) and Singapore acts as a global hub for trade, manufacturing and services. Global growth is expected to fall to a six-year low in 2015 to 3.1%. The slowdown is mainly due to emerging markets (EMs), which have been the engine of growth in recent years. EMs are facing a number of headwinds including the slowdown in China, lower commodity prices and capital flight in expectation of higher US interest rates. Meanwhile, advanced economies are facing favourable cyclical factors—including fading fiscal drag, lower energy prices and easy monetary policy—but their recovery is not strong enough to compensate for the slowdown in EMs. Beyond 2015, global growth is expected to pick up as the impact of some of the headwinds facing EMs dissipate.

Singapore faces demographic challenges with the aging of its population and attempts to reduce reliance on foreign workers

Singapore faces demographic challenges, which have important macroeconomic consequences on growth, inflation, external and fiscal balances. Population growth among residents has fallen below 1.0% since 2011. Coupled with improvements in life expectancy, this means that demography will be tilted towards the elderly in the foreseeable future. The dependency ratio (population aged 0-14 and 65 or above as a percentage of working age population) is expected to rise from 37.1 in 2014 to 39.0 in 2017. In the long term, the dependency ratio is projected to rise to 71.2 in 2040, one of the fastest rates of increase in the world. Restructuring policies, which are aimed at reducing the inflow of foreign workers, mean that the problem of high dependency ratio cannot be resolved through immigration of working-age population.

Real GDP growth is expected to remain below potential in the medium term due to domestic and external factors

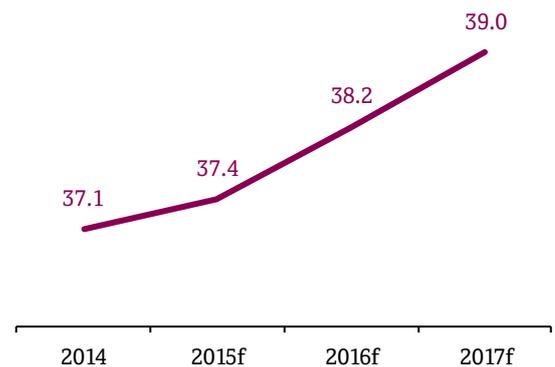
Real GDP growth is expected to slow to 2.2% in 2015, despite a supportive fiscal stance. The slowdown in global growth, especially in China, is expected to hurt exports. In addition, the decline in house prices should negatively impact private consumption. The drag from China and falling house prices are forecast to continue into 2016, but the easing of monetary policy earlier this year should provide a boost to the economy offsetting the tighter fiscal stance. As a result, growth is expected to pick up slightly to reach 2.3% in 2016. The correction in the housing market should be near its end in 2017, which could release some personal consumption. Growth is consequently expected to pick up to 2.9%, but it should remain below its potential as the slowing Chinese economy continues to weigh on growth.

Global Real GDP Growth (%)



Sources: IMF and QNB Economics forecasts

Dependency Ratio (% of working age population)



Sources: United Nations and QNB Economics forecasts

Real GDP Growth (%)

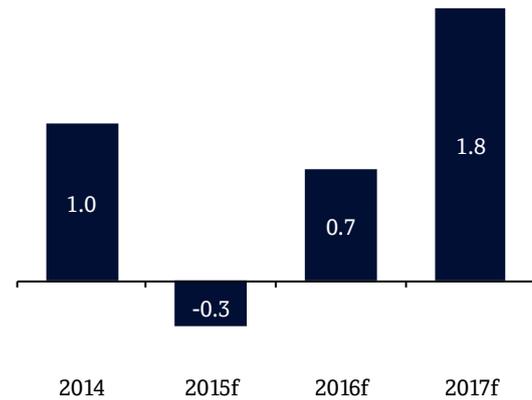


Sources: IMF and QNB Economics forecasts

Inflation is forecast to remain subdued despite the tight labour market

We expect inflation to fall to -0.3% in 2015 mainly due to the sharp decline in oil prices. Lower housing and car permit costs, one-off promotions to celebrate 50 years of independence and the postponement of levies on foreign workers should also contribute to the decline in prices. Despite labour market tightness which is pushing up wages, the pass-through to consumer prices is expected to remain limited due to weak demand. The impact of oil prices on inflation should be neutral in 2016 with the expected stabilisation in global oil prices. However, the decline in house prices and the uncertainty over economic conditions are expected to keep inflation subdued. Beyond that, inflation is forecast to pick up to 1.8% in 2017 as oil prices are projected to rise and as the drag from lower house prices fades away.

CPI Inflation
(%)

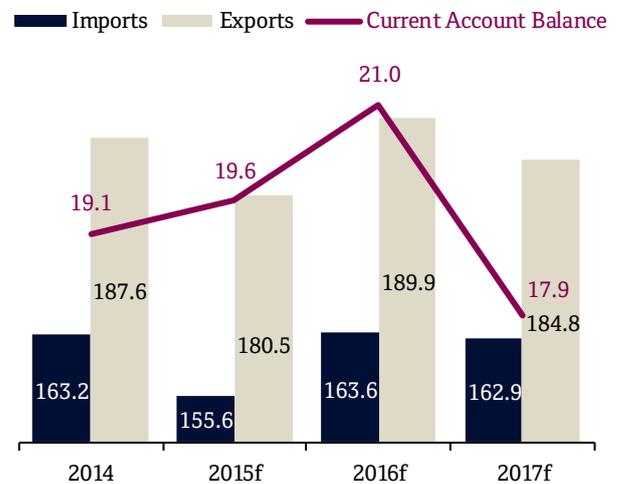


Sources: DoS and QNB Economics forecasts

The large current account surplus is expected to decline over the medium term

The current account surplus is expected to rise to 19.6% of GDP in 2015, mainly reflecting the impact of lower crude oil import costs. The recovery of the global economy is forecast to spur Singaporean exports in 2016, leading to an increase in the current account surplus to 21.0% of GDP. Higher oil prices and the loss of competitiveness from higher wages—a consequence of restructuring policies—are expected to reduce the current account surplus to 17.9% in 2017. Lower current account surpluses are expected in the future, partly due to the erosion of competitiveness but also as a result of lower savings by the aging population driving up import demand. Despite deficits in the financial account, the overall balance of payments is expected to remain in surplus. Consequently, international reserves are expected to stabilise at 6.2 months of import cover.

Current Account Balance
(% of GDP)

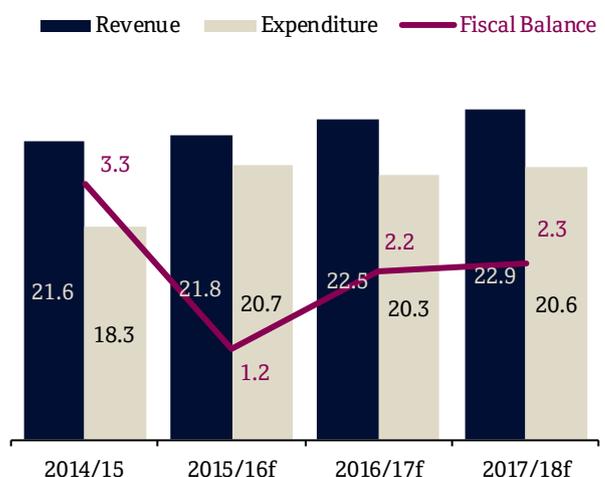


Sources: DoS, IMF, MAS and QNB Economics forecasts

The fiscal surplus is projected to rise gradually but remain below its pre-2015 levels

The fiscal surplus is expected to reach a bottom of 1.2% of GDP in the fiscal year 2015/16 before picking up to 2.2% in 2016/17 and 2.3% in 2017/18. The projected surpluses are lower than in the past (they averaged 6.2% in the period 2010-14). This is mainly due to higher levels of expenditure as the restructuring of the economy towards productivity-led growth implies larger spending on training, education and infrastructure. In addition, spending on healthcare is expected to rise as a result of the aging population and transfers to the low-income segments of the population are projected to increase with efforts to tackle inequality. Meanwhile, revenue is expected to stabilise at around 22% of GDP generated by taxes, land sales and investment income. The continued surpluses and lower savings by the aging population should lead to lower issuance of government bonds. Therefore, public debt is forecast to fall from 100.1% of GDP in 2015 to 96.6% in 2017.

Fiscal Balance
(% of GDP)



Sources: DoS, IMF and QNB Economics forecasts

Banking

Singapore's banks have served as a conduit for funds between advanced economies and emerging Asia

Singapore is a global financial hub, and its banking system is a centre for cross-border credit intermediation. Since 2008, the role of Singaporean banks has evolved from being a net lender to advanced economies to channelling funds from advanced economies to emerging Asia. The change in lending pattern is due to stronger growth in emerging Asia and the search for yield among investors in advanced economies given the low interest rate environment. The two-tier structure of the banking system aims at separating international transactions from domestic ones. Banks in Singapore have a domestic banking unit (DBU), which focuses on domestic customers, and an Asian currency unit (ACU), which provides offshore non-Singapore dollar banking services. DBUs accounted for 40.2% of total assets at end-2014, while ACUs accounted for the remainder. Asset growth for both DBU and ACU has moderated in recent years, reflecting the turn in the domestic housing market and the slowdown in regional economies.

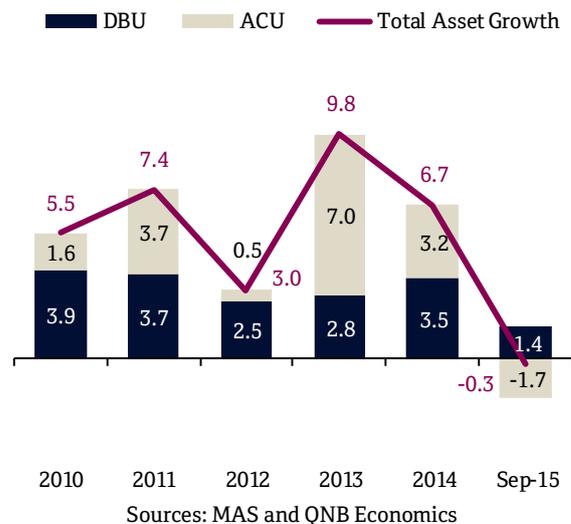
Three local banks dominate the market despite the presence of a large number of international banks

There are 124 commercial banks operating in Singapore, comprising 5 local banks and 119 foreign banks. Local banks accounted for 44.4% of the system's assets as of end-2014 and include the largest three banks operating in Singapore. In recent decades, local banks were encouraged to merge with smaller banks to be able to compete with international players. Foreign banks include 28 full banks, 54 wholesale banks (which are not allowed to carry out Singapore dollar retail activity) and 37 offshore banks (which only have ACUs). In addition to commercial banks, there are 37 merchant banks, providing investment banking and other fee-based services. The Monetary Authority of Singapore is the regulator of financial services in Singapore.

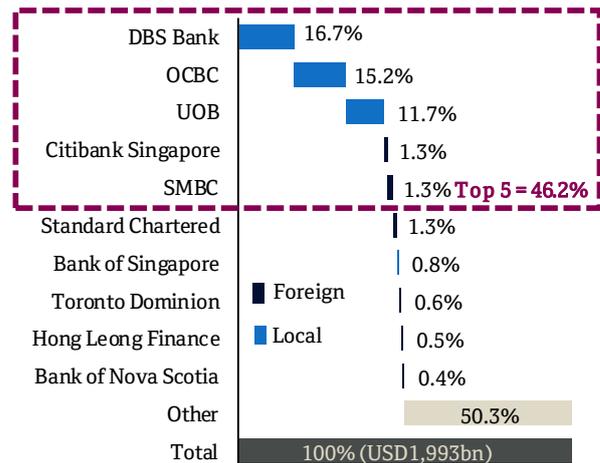
Credit growth has moderated on slowing credit to housing and the regional economic slowdown

Credit growth has slowed significantly from 19.7% in 2013 to 9.2% in 2014 and 4.2% year-on-year in September 2015. This was mainly due to the slowdown in domestic credit owing to macroprudential measures to restrain housing loans (which account for nearly a third of DBU loans) and engineer a soft landing of house prices. The measures succeeded in moderating credit growth to housing, which peaked at 22.9% in 2010, to a mere 4.8% year-on-year in September 2015. As a result, DBU credit growth was 0.6% in September 2015 compared to 5.7% in 2014. Meanwhile, ACU credit growth also weakened but less dramatically (8.3% year-on-year in September 2015) as the slowdown in regional economies reduced corporates' appetite to use Singapore for cross-border lending to expand in Asia. However, Asia continues to dominate international lending from Singapore, accounting for 52.3% of cross-border ACU loans in September 2015, up from 33.5% in 2008.

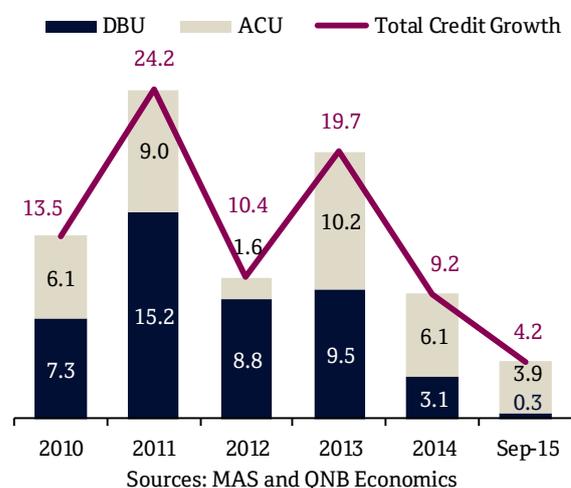
Growth Contribution to Banking Assets (pps)



Banks' Share of Total Assets (2014) (%)



Growth Contribution to Bank Loans (pps)



Domestic banks are mostly deposit-funded while foreign banks rely on wholesale funding

Deposits grew by 7.0% in 2014 and 9.2% year-on-year in September 2015. The overall loan-to-deposit ratio (LDR) rose to 107.4% in 2014 before moderating to 104.0% in September 2015 with the slowdown in credit growth. However, the aggregate figures mask differences in funding strategies between local and foreign banks. Foreign banks rely on wholesale funding, mainly from their foreign parent bank, due to their weaker deposit franchises. Therefore, they have a much higher LDR than local banks. Since they mostly do cross-border lending, their liquidity position does not pose a financial stability risk to Singapore. Local banks, on the other hand, are mostly funded by a sticky deposit base and have low reliance on wholesale funding. The LDRs of local banks are below 100% for both their local and foreign currency operations. Local banks are also seeking alternative stable funding through the issuance of covered bonds (debt securities backed by cash flows from loans) since the finalisation of the relevant regulatory framework by MAS. DBS issued USD1.0bn of covered bonds in July from its newly-established USD10bn programme.

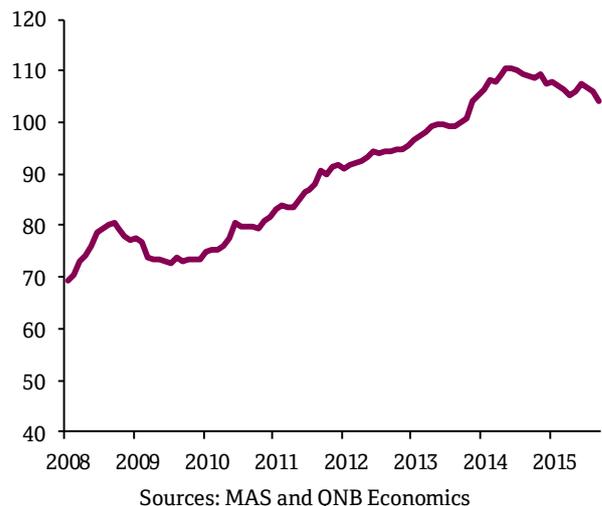
Local banks are well-capitalised, enjoy high asset quality and steady profits

Local Singaporean banks profits were robust, with return on average equity reaching 12.4% in 2014 and return on average asset of 1.0%. However, their profitability is lower than their regional peers, mainly due to their lower net interest margin. Singaporean banks are characterised by high asset quality. The ratio of non-performing loans (NPLs) to total loans is very low at 0.9%, a near all-time low. The NPL ratio is even lower for domestic loans. Singaporean banks are well-capitalised, with a capital adequacy ratio estimated at 16.0% at end-2014. Capitalisation of local banks is above MAS' and Basel III's regulatory requirement, whose full implementation require a capital adequacy ratio of 10%.

Credit growth is expected to bottom out in 2015, and should remain below the pre-2014 boom

Credit growth is expected to fall to 4.1% in 2015 due to a cooler domestic housing market and as the slowdown in global growth reduces demand for cross-border loans. But it is expected to pick up to 11.1% in 2016 and 12.9% in 2017 with the recovery in the global economy and as the housing market correction approaches its end. These growth rates remain below the levels seen during the credit boom of 2010-13, when loans grew by an average of 16.8% a year. Growth in credit facilities will drive asset growth, which is expected to be 6.2% in 2015, 8.6% in 2016 and 10.5% in 2017. Higher expected interest rates should boost deposit growth to 9.1% in 2015, 9.5% in 2016 and 9.8% in 2017, broadly in line with credit growth. As a result, banks are expected to maintain their loan-to-deposit ratio at around 107% in the medium term. NPLs are expected to increase marginally from their current very low levels as high interest rates will increase the debt burden on some highly leveraged borrowers. This could impact profitability, which could be further hit as the rise in interest rates increases funding costs.

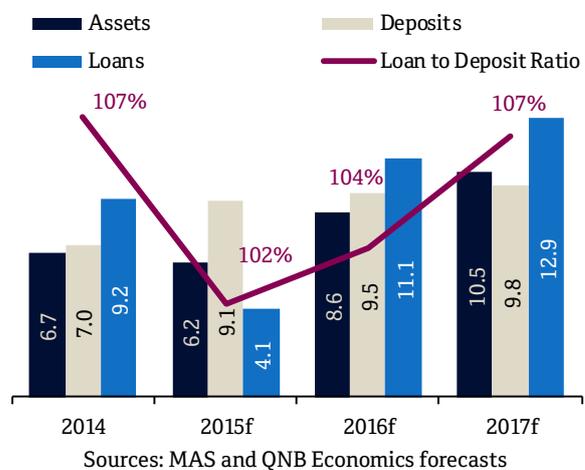
Loan to Deposit Ratio (%)



Non-Performing Loans (%)



Banking Sector Growth (% year on year, %)



Key Macroeconomic Indicators

	2010	2011	2012	2013	2014	2015f	2016f	2017f
Real sector indicators								
Real GDP growth (%)	15.2	6.2	3.4	4.4	2.9	2.2	2.3	2.9
Nominal GDP (bn USD)	236.4	275.3	289.9	302.2	307.9	290.8	286.9	311.4
Growth (%)	22.9	16.5	5.3	4.2	1.9	-5.6	-1.3	8.5
GDP per capita (PPP, k USD)	70.6	75.0	77.0	80.4	83.0	84.5	84.9	87.6
Consumer price inflation (%)	2.8	5.2	4.6	2.4	1.0	-0.3	0.7	1.8
Budget balance (% of GDP)¹								
Revenue	21.7	23.5	22.5	21.8	21.6	21.8	22.5	22.9
Expenditure	14.9	14.9	14.6	16.2	18.3	20.7	20.3	20.6
Public debt	99.6	102.2	106.3	103.2	99.3	100.1	99.1	96.6
External sector (% of GDP)								
Current account balance	23.7	22.0	17.2	17.9	19.1	19.6	21.0	17.9
Goods and services balance	26.4	26.4	22.6	23.2	24.4	24.9	26.3	21.9
Exports	199.3	201.3	195.4	191.6	187.6	180.5	189.9	184.8
Imports	-172.8	-174.9	-172.8	-168.3	-163.2	-155.6	-163.6	-162.9
Income balance	-1.3	-6.3	-8.5	-9.3	-9.3	-8.7	-8.6	-6.2
Transfers balance	-5.2	-5.8	-7.4	-6.8	-7.2	-6.7	-6.6	-6.2
Capital and Financial account balance	-7.7	-16.1	-7.9	-11.9	-16.1	-19.1	-18.8	-16.1
International reserves (prospective import cover)	5.6	5.7	6.1	6.5	6.8	6.2	6.2	6.2
External debt	449.6	418.2	429.2	437.8	431.8	457.3	463.5	427.0
Monetary indicators								
M3 growth	8.3	10.1	7.6	4.3	3.4	4.2	8.7	8.9
Interbank interest (% , 3 months, eop)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	1.8	3.3
Exchange rate USD:SGD (av)	1.4	1.3	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
Banking indicators (%)								
Return on equity	12.2	11.1	12.0	11.5	12.4	n.a.	n.a.	n.a.
NPL ratio	1.6	1.2	1.2	1.0	0.9	1.2	1.4	1.6
Capital adequacy ratio	18.6	16.0	18.1	16.4	16.0	n.a.	n.a.	n.a.
Asset growth	5.5	7.4	3.0	9.8	6.7	6.2	8.6	10.5
Deposit growth	2.2	10.4	5.9	8.7	7.0	9.1	9.5	9.8
Credit growth	13.5	24.2	10.4	19.7	9.2	4.1	11.1	12.9
Loan to deposit ratio	81.5	91.7	95.6	105.3	107.4	102.5	103.9	106.9
Memorandum items								
Population (m)	5.1	5.2	5.3	5.4	5.5	5.5	5.6	5.7
Growth (%)	1.8	2.1	2.5	1.6	1.3	1.2	1.9	1.2

Sources: Bloomberg, DoS, IMF, MAS, Penn World Table and QNB Economics forecasts

¹ Fiscal year ending 31 March of the following year

QNB Group Publications

Recent Economic Insight Reports



Qatar Reports

Qatar Monthly Monitor

Recent Economic Commentaries

- Could the TPP revitalise world trade?
- Challenges and opportunities in Nigeria
- Is US Oil supply adjusting to lower prices?
- EMs are the third wave of the global financial crisis
- Qatar's growth accelerates despite lower oil prices
- Dovish Fed offers limited respite for EMs
- Kenyan growth is high but so are the risks
- Markets could tilt the Fed towards postponing its rate hike
- Global LNG Supply may not increase as much as planned
- Qatar's inflation expected to bottom out in 2015
- The global implications of China's devaluation
- China kills three birds with "yuan" stone
- Oil prices lower for longer
- China is set to meet growth targets despite stock market volatility
- Qatar's food price inflation to remain low on falling international prices
- Qatar's diversification drive continues in Q1 2015
- Which EMs are most vulnerable to higher US interest rates?
- Should the Fed Raise Interest Rates in 2015?
- Qatar Remains Central to Global Hydrocarbons
- Is the Recovery in Oil Prices Supply or Demand Driven?

Disclaimer and Copyright Notice

All the information in this report has been carefully collated and verified. However, QNB Group accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. Where an opinion is expressed, unless otherwise cited, it is that of the authors which does not coincide with that of any other party, and such opinions may not be attributed to any other party.

The report is distributed on a complimentary basis to valued business partners of QNB Group. It may not be reproduced in whole or in part without permission.

QNB International Branches and Representative Offices

China

Room 930, 9th Floor
Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue
Pudong New Area
Shanghai
China
Tel: +86 21 6877 8980
Fax: +86 21 6877 8981
QNBchina@qnb.com

France

65 Avenue d'Iena
75116 Paris
France
Tel: +33 1 53 23 0077
Fax: +33 1 53 23 0070
QNBParis@qnb.com

Iran

Representative Office
6th floor Navak Building
Unit 14 Africa Tehran
Iran
Tel: +98 21 88 889 814
Fax: +98 21 88 889 824
QNBIran@qnb.com

Kuwait

Al-Arabia Tower
Ahmad Al-Jaber Street
Sharq Area
P.O. Box: 583
Dasman 15456
Kuwait
Tel: +965 2226 7023
Fax: +965 2226 7031
QNBKuwait@qnb.com

Lebanon

Ahmad Shawki Street
Capital Plaza Building
Mina El Hosn, Solidere – Beirut
Lebanon
Tel: +961 1 762 222
Fax: +961 1 377 177
QNBLebanon@qnb.com

Mauritania

Al-Khaima City Center
10, Rue Mamadou Konate
Mauritania
Tel: +222 45249651
Fax: +222 4524 9655
QNBMAuritania@qnb.com

Oman

QNB Building
MBD Area - Matarah
Opposite to Central Bank of Oman
P.O. Box: 4050
Postal Code: 112, Ruwi
Oman
Tel: +968 2478 3555
Fax: +968 2477 9233
QNBoman@qnb.com

Singapore

Three Temasek Avenue
#27-01 Centennial Tower
Singapore 039190
Singapore
Tel: +65 6499 0866
Fax: +65 6884 9679
QNBSingapore@qnb.com

South Sudan

Juba
P.O. Box: 587
South Sudan
QNBSouthSudan@qnb.com

Sudan

Africa Road - Amarat
Street No. 9, P.O. Box: 8134
Sudan
Tel: +249 183 48 0000
Fax: +249 183 48 6666
QNBSudan@qnb.com

United Kingdom

51 Grosvenor Street
London W1K 3HH
United Kingdom
Tel: +44 207 647 2600
Fax: +44 207 647 2647
QNBLondon@qnb.com

Vietnam

31/F Saigon Trade Center
37 Ton Duc Thang street, District 1
Ho Chi Minh City
Tel: +84 8 3911 7525
Fax: +84 8 939 100 082
QNBvietnam@qnb.com

Yemen

QNB Building
Al-Zubairi Street
P.O. Box: 4310 Sana'a
Yemen
Tel: +967 1 517517
Fax: +967 1 517666
QNB Yemen@qnb.com

QNB Subsidiaries and Associate Companies

Algeria

The Housing Bank for Trade
and Finance (HBTF)
Tel: +213 2191881/2
Fax: +213 21918878

Iraq

Mansour Bank
Associate Company
P.O. Box: 3162
Al Alawiya Post Office
Al Wihda District Baghdad
Iraq
Tel: +964 1 7175586
Fax: +964 1 7175514

Switzerland

QNB Banque Privée
Subsidiary
3 Rue des Alpes
P.O. Box: 1785
1211 Genève-1 Mont Blanc
Switzerland
Tel: +41 22907 7070
Fax: +41 22907 7071

Bahrain

The Housing Bank for Trade
and Finance (HBTF)
Tel: +973 17225227
Fax: +973 17227225

Jordan

The Housing Bank for Trade
and Finance (HBTF)
Associate Company
P.O. Box: 7693
Postal Code 11118 Amman
Jordan
Tel: +962 6 5200400
Fax: +962 6 5678121

Syria

QNB Syria
Subsidiary
Baghdad Street
P.O. Box: 33000 Damascus
Syria
Tel: +963 11-2290 1000
Fax: +963 11-44 32221

Egypt

QNB ALAHLI
Dar Champollion
5 Champollion St, Downtown 2664
Cairo
Egypt
Tel: +202 2770 7000
Fax: +202 2770 7099
Info.QNBAA@QNBALAHLI.COM

Libya

Bank of Commerce and Development
BCD Tower, Gamal A Nasser Street
P.O. Box: 9045, Al Berka
Benghazi
Libya
Tel: +218 619 080 230
Fax: +218 619 097 115
www.bcd.ly

Tunisia

QNB Tunisia
Associate Company
Rue de la cité des sciences
P.O. Box: 320 – 1080 Tunis Cedex
Tunisia
Tel: +216 7171 3555
Fax: +216 7171 3111
www.tqb.com.tn

India

QNB India Private Limited
802 TCG Financial Centre
Bandra Kurla Complex
Bandra East
Mumbai 400 051
India
Tel: + 91 22 26525613
QNBIndia@qnb.com

Palestine

The Housing Bank for Trade
and Finance (HBTF)
Tel: +970 2 2986270
Fax: +970 2 2986275

UAE

Commercial Bank International p.s.c
Associate Company
P.O. Box: 4449, Dubai,
Al Riqqa Street, Deira
UAE
Tel: +971 04 2275265
Fax: +971 04 2279038

Indonesia

QNB Indonesia Tower, 18 Parc
Jl. Jendral Sudirman Kav.
52-53 Jakarta 12190
Tel: +62 21 515 5155
Fax: +62 21 515 5388
qnbkesawan.co.id

Qatar

Al Jazeera Finance Company
Associate Company
P.O. Box: 22310 Doha
Qatar
Tel: +974 4468 2812
Fax: +974 4468 2616

شركات QNB التابعة والزميلة

الجزائر

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +213 2191881/2
الفاكس: +213 21918878

العراق

مصرف المنصور
شركة زميلة
ص.ب. 3162
مكتب بريد العلوية
منطقة الوحدة بغداد
الهاتف: +964 1 7175586
الفاكس: +964 1 7175514

سويسرا

QNB Banque Privée
3 شارع الألب
ص.ب. 1785
1211 جنيف 1 مونت بلانك
سويسرا
الهاتف: +41 22907 7070
الفاكس: +41 22907 7071

البحرين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +973 17225227
الفاكس: +973 17227225

الأردن

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
شركة زميلة
ص.ب. 7693
الرمز البريدي 11118 عمان
الأردن
الهاتف: +962 6 5200400
الفاكس: +962 6 5678121

سورية

QNB سورية
شارع بغداد
ص.ب. 33000 دمشق
الهاتف: +963 11-2290 1000
الفاكس: +963 11-44 32221

مصر

QNB الأهلي
دار شامبليون
5 شارع شامبليون، مركز المدينة 2664
القاهرة
مصر
الهاتف: +202 2770 7000
الفاكس: +202 2770 7099
Info.QNBAA@QNBALAHLI.COM

ليبيا

مصرف التجارة والتنمية
برج بي سي دي، شارع جمال عبد الناصر
ص.ب. 9045، البرقاء
بنغازي
ليبيا
الهاتف: +218 619 080 230
الفاكس: +218 619 097 115
www.bed.ly

تونس

QNB - تونس
شركة زميلة
شارع مدينة العلوم
ص.ب. 320 - 1080 رمز بريد تونس
تونس
الهاتف: +216 7171 3555
الفاكس: +216 7171 3111

الهند

QNB (India) Private Limited
802 تي سي جي - المركز المالي
مجمع باندر كيرلا،
شرق باندر
مومباي 400051
الهند
الهاتف: +91 22 26525613

فلسطين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +970 2 2986270
الفاكس: +970 2 2986275

الإمارات العربية المتحدة

البنك التجاري الدولي
شركة زميلة
ص.ب. 4449 دبي،
شارع الرقة، الديرة
الإمارات العربية المتحدة
الهاتف: +971 04 2275265
الفاكس: +971 04 2279038

إندونيسيا

برج QNB إندونيسيا، 18 بارك
جي أي. جندرال سودريمان كاف.
53-52 جاكرتا 12190
الهاتف: +62 21 515 5155
الفاكس: +62 21 515 5388
qnbkesawan.co.id

قطر

شركة الجزيرة للتمويل
شركة زميلة
ص.ب. 22310 الدوحة
قطر
الهاتف: +974 4468 2812
الفاكس: +974 4468 2616

الفروع والمكاتب التمثيلية الدولية لـ QNB

المملكة المتحدة
51 شارع غروسفينور
WIK 3HH لندن
المملكة المتحدة
الهاتف: +44 207 647 2600
الفاكس: +44 207 647 2647
QNBLondon@qnb.com

موريتانيا
سيتي ستر الخيمة
10 شارع مامادو كوناتي
موريتانيا
الهاتف: +222 45249651
الفاكس: +222 4524 9655
QNBmauritania@qnb.com

الصين
الطابق 9، غرفة 930
المركز المالي العالمي بمدينة شانغهاي،
100 سنشوري أفينو،
منطقة بودونغ الجديدة،
شانغهاي
الصين
الهاتف: + 8621 6877 8980
الفاكس: + 8621 6877 8981
QNBchina@qnb.com

فيتنام
مركز سايجون للتجارة - الطابق 31
شارع 37 تون دالك تانج، المنطقة 1
مدينة هو تشي منه
الهاتف: +84 8 3911 7525
الفاكس: +84 8 939 100 082
QNBvietnam@qnb.com

عمان
مبنى QNB
منطقة MBD - مطرح
مقابل مصرف عمان المركزي
ص.ب. 4050
الرمز البريدي: 112، روي
عمان
الهاتف: +968 2478 3555
الفاكس: +968 2477 9233
QNBoman@qnb.com

فرنسا
65 شارع دليتا
75116 باريس
فرنسا
الهاتف: +33 1 53 23 0077
الفاكس: +33 1 53 23 0070
QNBParis@qnb.com

اليمن
مبنى QNB
شارع الزيري
ص.ب. 4310 صنعاء
اليمن
الهاتف: +967 1 517517
الفاكس: +967 1 517666
QNBYemen@qnb.com

سنغافورة
ثري تيماسيك أفينو
01-27، برج سينتينال
سنغافورة 039190
سنغافورة
الهاتف: +65 6499 0866
الفاكس: +65 6884 9679
QNBsingapore@qnb.com

إيران
المكتب التمثيلي
بنابة نفال - الطابق السادس
وحدة 14 أفريقيا طهران
إيران
الهاتف: +98 21 88 889 814
الفاكس: +98 21 88 889 824
QNBiran@qnb.com

جنوب السودان
جوبا
ص.ب. 587
جنوب السودان
QNBsouthsudan@qnb.com

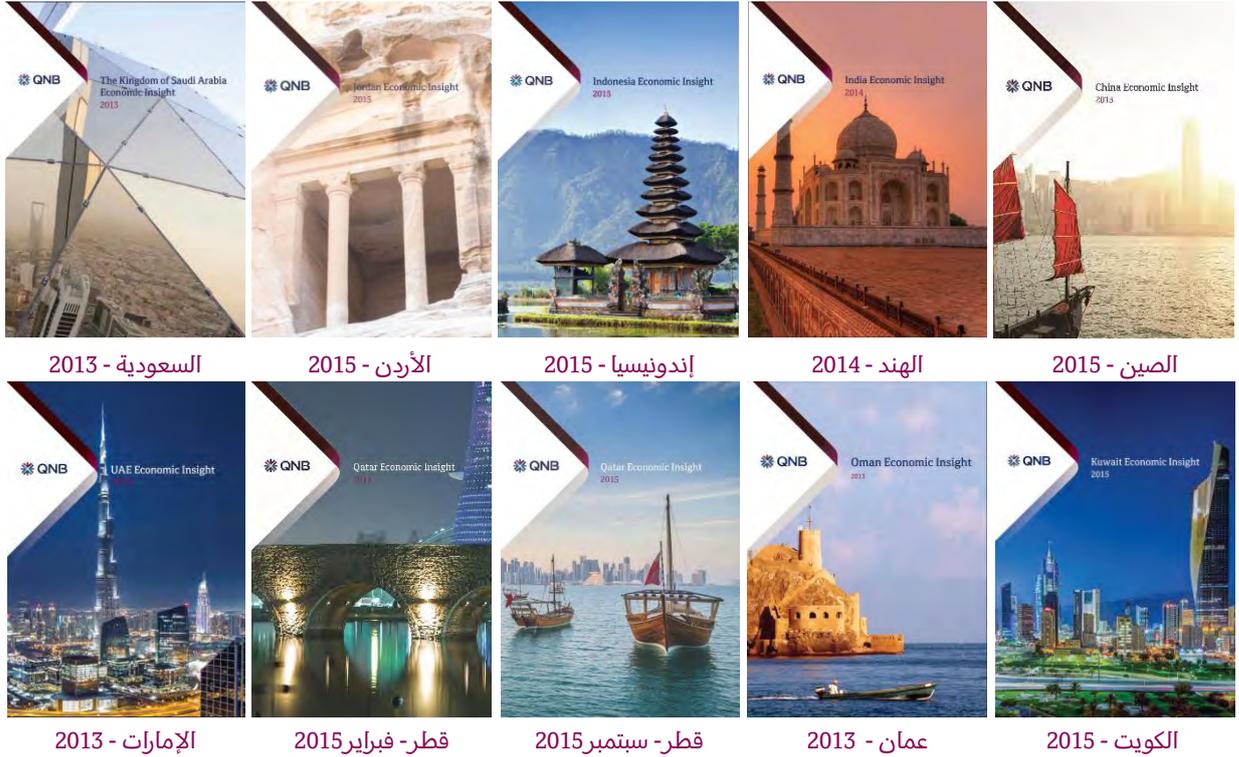
الكويت
برج العربية،
شارع أحمد الجابر
منطقة شرق
ص.ب. 583
دسمان 15456
الكويت
الهاتف: +965 2226 7023
الفاكس: +965 2226 7031
QNBkuwait@qnb.com

السودان
طريق أفريقيا - العمارات
شارع رقم 9، ص.ب. 8134
السودان
الهاتف: +249 183 48 0000
الفاكس: +249 183 48 6666
QNBsudan@qnb.com

لبنان
شارع أحمد شوقي
مبنى كاييتال بلازا
ميثاء الحصن سوليدير- بيروت
لبنان
الهاتف: +961 1 762 222
الفاكس: +961 1 377 177
QNBLebanon@qnb.com

مطبوعات مجموعة QNB

تقارير الرؤى الاقتصادية الأخيرة



تقارير قطر

الرائد الشهري لدولة قطر

التحليلات الاقتصادية الأخيرة

هل بإمكان اتفاقية الشراكة عبر المحيط الهادئ إنعاش التجارة العالمية؟

نيجيريا: التحديات والفرص

هل بدأ معروض النفط الأمريكي في التكيف مع انخفاض الأسعار؟

هل ستمثل الأسواق الناشئة الموجة الثالثة من الأزمة المالية العالمية؟

النمو الاقتصادي في قطر يتسارع على الرغم من تراجع أسعار النفط

تريث بنك الاحتياطي الفيدرالي منح الأسواق الناشئة فرصة محدودة لالتقاط الأنفاس

معدلات النمو في كينيا عالية لكن المخاطر مرتفعة

الأسواق قد تدفع بنك الاحتياطي الفيدرالي لتأجيل رفع أسعار الفائدة

المعروض العالمي من الغاز الطبيعي المسال قد لا يزداد بالمقدار المخطط له

التضخم في قطر يتوقع أن يبلغ أدنى مستوياته في 2015

التداعيات العالمية لخفض قيمة العملة الصينية

الصين تصطاد ثلاثة عصافير بحجر "اليوان"

أسعار النفط مرشحة للبقاء على انخفاض لفترة أطول

يتوقع للصين أن تحقق النمو المستهدف بالرغم من تقلبات سوق الأسهم

استمرار انخفاض التضخم في أسعار المواد الغذائية في قطر

التنويع الاقتصادي في قطر يتواصل خلال الربع الأول من 2015

ما هي الاقتصادات الناشئة الأكثر عرضة للتأثر برفع أسعار

هل يتعين على بنك الاحتياطي الأمريكي رفع أسعار الفائدة في 2015؟

قطر تواصل لعب دور محوري في قطاع النفط والغاز العالمي

هل الانتعاش في أسعار النفط مدفوع بالعرض أم الطلب؟

إبراء ذمة وإشعار بحقوق الطبع والنشر

لقد تم جمع كافة المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير والتحقيق منها بعناية، غير أن مجموعة بنك قطر الوطني لا تقبل أي مسؤولية مهما كانت عن أي خسائر مباشرة أو عرضية تنشأ عن استخدامه. ومتى تم التعبير عن أي رأي، ما لم يتم النص على خلاف ذلك، فهو رأي المؤلفين ولا يتفق مع رأي أي طرف آخر ولا يجوز نسبة هذا الرأي لأي طرف آخر. تم توزيع التقرير مجاناً لشركاء الأعمال المهمين بالنسبة لمجموعة بنك قطر الوطني، ولا يجوز نسخه سواء كلياً أو جزئياً بدون تصريح.

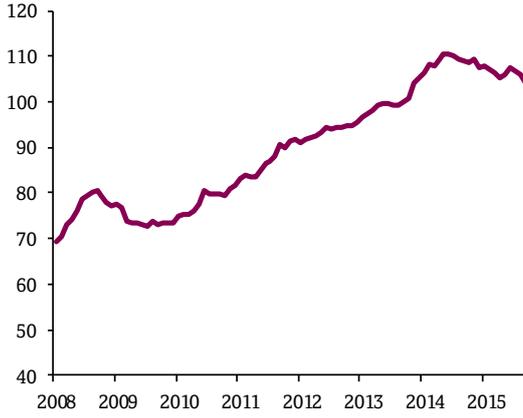
مؤشرات الاقتصاد الكلي

توقعات 2017	توقعات 2016	توقعات 2015	2014	2013	2012	2011	2010	
2.9	2.3	2.2	2.9	4.4	3.4	6.2	15.2	مؤشرات القطاعات الحقيقية
311.4	286.9	290.8	307.9	302.2	289.9	275.3	236.4	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)
8.5	1.3-	5.6-	1.9	4.2	5.3	16.5	22.9	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (مليار دولار أمريكي)
87.6	84.9	84.5	83.0	80.4	77.0	75.0	70.6	النمو (%)
1.8	0.7	0.3-	1.0	2.4	4.6	5.2	2.8	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (معادل القوة الشرائية، ألف دولار أمريكي)
2.3	2.2	1.2	3.3	5.6	7.9	8.6	6.7	تضخم مؤشر أسعار المستهلك (%)
22.9	22.5	21.8	21.6	21.8	22.5	23.5	21.7	ميزان الموازنة (% من الناتج المحلي الإجمالي)¹
20.6	20.3	20.7	18.3	16.2	14.6	14.9	14.9	الإيرادات
96.6	99.1	100.1	99.3	103.2	106.3	102.2	99.6	المصروفات
17.9	21.0	19.6	19.1	17.9	17.2	22.0	23.7	الدين العام
21.9	26.3	24.9	24.4	23.2	22.6	26.4	26.4	القطاع المالي الخارجي (% من الناتج المحلي الإجمالي)¹
184.8	189.9	180.5	187.6	191.6	195.4	201.3	199.3	ميزان الحساب الجاري
162.9-	163.6-	155.6-	163.2-	168.3-	172.8-	174.9-	172.8-	ميزان السلع والخدمات
6.2-	8.6-	8.7-	9.3-	9.3-	8.5-	6.3-	1.3-	الصادرات
6.2-	6.6-	6.7-	7.2-	6.8-	7.4-	5.8-	5.2-	الواردات
16.1-	18.8-	19.1-	16.1-	11.9-	7.9-	16.1-	7.7-	ميزان الدخل
6.2	6.2	6.2	6.8	6.5	6.1	5.7	5.6	ميزان التحويلات
427.0	463.5	457.3	431.8	437.8	429.2	418.2	449.6	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي
8.9	8.7	4.2	3.4	4.3	7.6	10.1	8.3	احتياطيات النقد الأجنبي (أشهر تغطية الواردات)
3.3	1.8	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	الدين الخارجي
1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.3	1.4	المؤشرات النقدية
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	12.4	11.5	12.0	11.1	12.2	نمو النقد وشبه النقد
1.6	1.4	1.2	0.9	1.0	1.2	1.2	1.6	سعر الفائدة بين البنوك (%، 3 أشهر، نهاية الفترة)
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	16.0	16.4	18.1	16.0	18.6	سعر الصرف: دولار أمريكي مقابل دولار سنغافوري (متوسط)
10.5	8.6	6.2	6.7	9.8	3.0	7.4	5.5	المؤشرات المصرفية (%)
9.8	9.5	9.1	7.0	8.7	5.9	10.4	2.2	متوسط العائد على حقوق المساهمين
12.9	11.1	4.1	9.2	19.7	10.4	24.2	13.5	نسبة القروض المتعثرة
106.9	103.9	102.5	107.4	105.3	95.6	91.7	81.5	نسبة كفاية رأس المال
5.7	5.6	5.5	5.5	5.4	5.3	5.2	5.1	نمو الأصول
1.2	1.9	1.2	1.3	1.6	2.5	2.1	1.8	نمو الودائع
								نمو القروض
								نسبة القروض إلى الودائع
								بنود المذكرة
								السكان (مليون)
								النمو السكاني (%)

المصادر: بلومبيرغ ودائرة الإحصاءات الوطنية وصندوق النقد الدولي وهيئة النقد السنغافورية وجدول بن العالمية وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

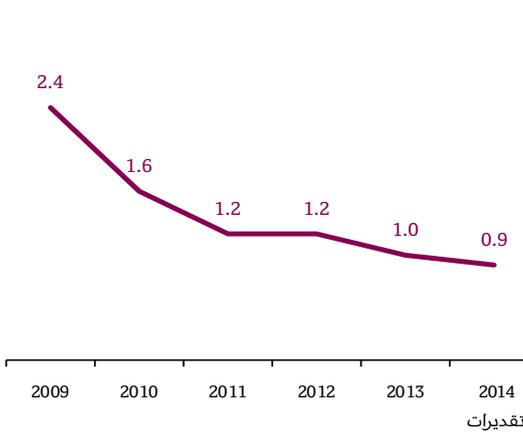
¹ السنة المالية المنتهية في 31 مارس من السنة المقبلة

نسبة القروض للودائع (%)



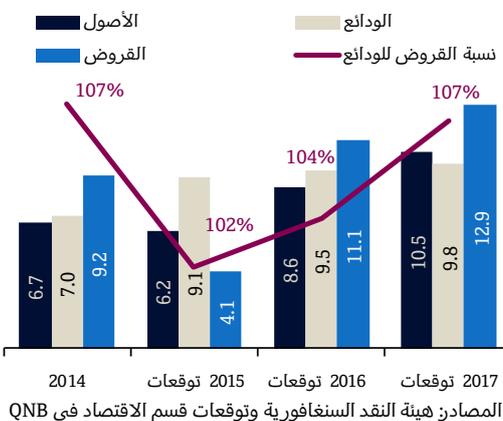
المصادر: هيئة النقد السنغافورية وقسم الاقتصاد في QNB

القروض المتعثرة (%)



المصادر: هيئة النقد السنغافورية وقسم الاقتصاد في QNB

نمو القطاع المصرفي (%) على أساس سنوي



المصادر: هيئة النقد السنغافورية وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

تعتمد البنوك المحلية في الأغلب على الودائع في التمويل بعكس البنوك الأجنبية

نمت الودائع بنسبة 7.0% في 2014 وبنسبة 9.2% على أساس سنوي في سبتمبر 2015. وارتفع إجمالي نسبة القروض إلى الودائع إلى 107.4% في 2014، قبل أن ينخفض إلى نسبة 104.0% في سبتمبر 2015 بسبب تباطؤ نمو القروض. لكن الأرقام الكلية تخفي اختلافاً بين استراتيجيات التمويل التي تتبعها البنوك المحلية وتلك المتبعة من قبل البنوك الأجنبية، فالبنوك الأجنبية لا تعتمد على الودائع في التمويل نظراً لقلّة فروعها مقارنة بالبنوك المحلية، بل تعتمد على التمويل المقدم من البنك الأجنبي الأم. لذلك فإن نسبة القروض إلى الودائع لديها أعلى بكثير من البنوك المحلية. ونظراً لأنها تمارس في الأغلب نشاط الإقراض خارج سنغافورة، فإن حالة السيولة الخاصة بها لا تشكل خطراً على الاستقرار المالي لسنغافورة. أما البنوك المحلية، فتعتمد في تمويلها بشكل أساسي على قاعدة ودايع مستقرة. وعليه، فإن نسب القروض إلى الودائع للبنوك المحلية تقل عن 100% لعملياتها بالعملة المحلية والأجنبية. وتسعى البنوك المحلية أيضاً إلى الحصول على مصادر تمويل بديل مستقر من خلال إصدار السندات المغطاة (سندات دين مدعومة بتدفقات نقدية من القروض) بعد إكمال هيئة النقد السنغافورية للإطار التنظيمي الخاص بذلك. وأصدر بنك دي بي أس سندات مغطاة بقيمة 1.0 مليار دولار أمريكي في شهر يوليو الماضي كجزء من برنامجه الذي أنشئ حديثاً والذي تبلغ قيمته الكلية 10 مليار دولار أمريكي.

تتمتع البنوك المحلية برسملة جيدة، وجودة أصولها عالية وأرباحها ثابتة

حققت البنوك المحلية السنغافورية أرباحاً قوية، حيث بلغ العائد على متوسط حقوق المساهمين 12.4% في 2014، وبلغ العائد على متوسط الأصول 1.0%. لكن ربحية البنوك المحلية في سنغافورة أقل من نظيراتها الإقليمية، ويرجع ذلك في الأساس إلى انخفاض صافي هامش الفائدة لديها. وتتميز البنوك السنغافورية بجودة أصولها، فنسبة القروض غير العاملة (المتعثرة) إلى إجمالي القروض منخفضة جداً عند 0.9%، وهو قريب من أقل نسبة سُجّلت تاريخياً. كما أن نسبة القروض المتعثرة هي أقل من ذلك في القروض المحلية. ورسملة البنوك السنغافورية جيدة إذ بلغت نسبة كفاية رأس المال حوالي 16.0% في نهاية عام 2014. وتُفوق نسبة رسملة البنوك المحلية المتطلبات التنظيمية الخاصة بهيئة النقد السنغافورية وبازل 3 والتي يستوجب تنفيذها بالكامل الحفاظ على نسبة كفاية رأس مال تبلغ 10%.

يُتوقع أن يتراجع نمو الإقراض إلى أدنى مستوى في 2015 ويفترض أن يظل تحت مستويات طفرة ما قبل 2014

يُتوقع أن ينخفض نمو القروض إلى 4.1% في 2015 نتيجة لاستقرار سوق المنازل المحلية ولأن تباطؤ النمو العالمي يقلل الطلب على القروض العابرة للحدود. لكن يُتوقع أن يرتفع نمو القروض إلى 11.1% في 2016 و12.9% في 2017 مع تعافي الاقتصاد العالمي وإقتراب العملية التصحيحية في سوق المنازل إلى نهايتها. ولا تزال معدلات النمو هذه أقل من المستويات التي بلغت خلال طفرة نمو القروض في الفترة بين 2010 و2013، عندما نمت القروض بنسبة 16.8% سنوياً. وسيدعم نمو التسهيلات الائتمانية نمو الأصول الذي يُتوقع أن يبلغ 6.2% في 2015 و8.6% في 2016 و10.5% في 2017. كما يُفترض أن يعزز الارتفاع المتوقع في أسعار الفائدة نمو الودائع إلى 9.1% في 2015 و9.5% في 2016 و9.8%، الأمر الذي يتماشى بشكل كبير مع نمو القروض. ونتيجة لذلك، يُتوقع أن تحافظ البنوك على نسبة القروض إلى الودائع عند حوالي 107% في المدى المتوسط. ويُتوقع أن تزيد نسبة القروض المتعثرة بشكل طفيف عن المستويات الحالية المنخفضة للغاية، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة سيزيد من عبء الديون على بعض المقترضين المثقلين بالديون، ويمكن لهذا الأمر أن يؤثر على الربحية التي قد تضر أيضاً من زيادة تكاليف التمويل بسبب ارتفاع أسعار الفائدة.

شكّلت البنوك السنغافورية قناةً لانتقال الأموال بين الاقتصادات المتقدمة ودول آسيا الناشئة

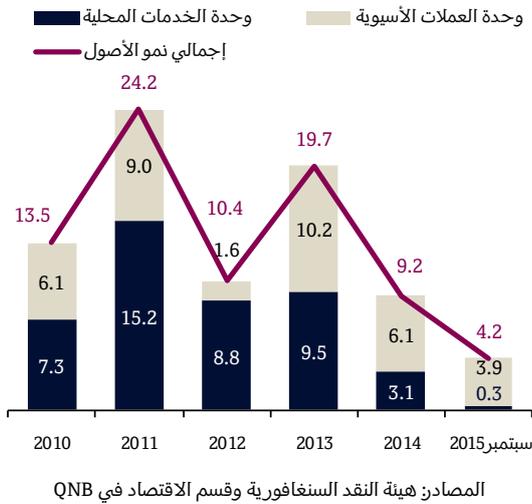
تعتبر سنغافورة مركزاً مالياً عالمياً، ويعد نظامها المصرفي محوراً للوساطة الائتمانية عبر الحدود. لكن منذ عام 2008، تطوّر دور البنوك السنغافورية من مُقرض للاقتصادات المتقدمة إلى تحويل الأموال من الاقتصادات المتقدمة إلى دول آسيا الناشئة. ويعود السبب في تغيير نمط الإقراض إلى النمو القوي في دول آسيا الناشئة وبحث المستثمرين عن أرباح نظراً للبيئة التي تتسم بتدني أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة. ويهدف هيكل النظام المصرفي المؤلف من طبقتين إلى فصل المعاملات الدولية عن تلك المحلية، فلدَى البنوك في سنغافورة وحدة للخدمات المصرفية المحلية تركز على العملاء في الداخل، ووحدة للعملاء الآسيوية تقدم خدمات مصرفية في الخارج بعملة أخرى غير الدولار السنغافوري. وقد أسهمت وحدة الخدمات المصرفية المحلية بنسبة 40.2% من إجمالي الأصول بنهاية 2014، في حين أسهمت وحدة العملات الآسيوية بالنسبة المتبقية. وقد شهد نمو أصول الودعتين المحلية والأجنبية انخفاضاً في السنوات الأخيرة، مما يعكس التغيير في سوق المنازل المحلية وتباطؤ الاقتصادات الإقليمية.

تهيمن ثلاثة بنوك محلية على السوق رغم وجود عدد كبير من البنوك العالمية

يوجد 124 بنك تجاري في سنغافورة، منها 5 بنوك محلية و119 بنكاً أجنبية. وبلغ نصيب البنوك المحلية 44.4% من أصول النظام المصرفي بنهاية عام 2014 وهي تتضمن أكبر ثلاثة بنوك تعمل في سنغافورة. وقد تم تشجيع البنوك المحلية في العقود الأخيرة على الاندماج مع البنوك الصغيرة كي تتمكن من منافسة البنوك العالمية. وتتضمن البنوك الأجنبية 28 بنكاً كاملاً و54 بنكاً لخدمات المؤسسات والشركات (لا يُسمح لها بمزاولة نشاط خدمات الأفراد بالدولار السنغافوري) و37 بنكاً خارجياً (بها وحدات للعملات الآسيوية فقط). وإلى جانب البنوك التجارية، هناك 37 بنكاً استثمارياً تقدم الخدمات المصرفية الاستثمارية وغيرها من الخدمات المبنية على الرسوم. وتعتبر هيئة النقد السنغافورية (البنك المركزي) هي الجهة المنظمة للخدمات المالية في البلاد.

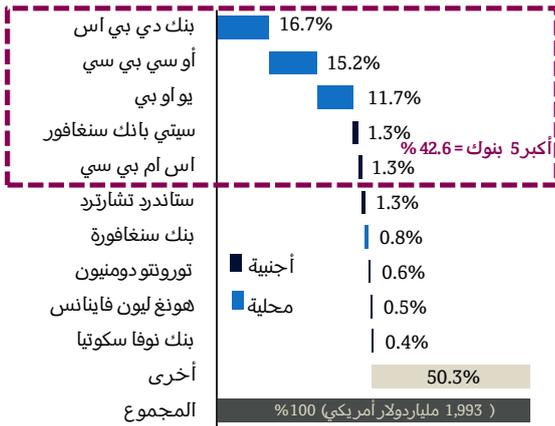
الإسهام في نمو الأصول المصرفية

(نقطة مئوية)



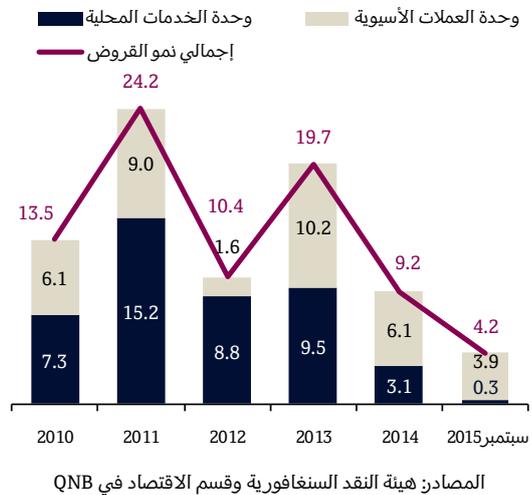
نصيب البنوك من إجمالي الأصول

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



الإسهام في نمو القروض المصرفية

(نقطة مئوية)



استقر نمو القروض على خلفية تباطؤ نمو القروض السكنية وتطور النشاط الاقتصادي الإقليمي

تباطأ نمو القروض بشكل كبير من 19.7% في 2013 إلى 9.2% في 2014 و4.2% على أساس سنوي في سبتمبر 2015. ويعود ذلك في الأساس إلى تباطؤ نمو القروض المحلية نتيجةً للتدابير الاحترازية الكلية التي تهدف إلى كبح نمو القروض السكنية (التي تمثل ثلث قروض وحدة الخدمات المصرفية المحلية) والتخطيط لهبوط ناعم في أسعار المنازل. ونجحت هذه التدابير في ضبط نمو القروض السكنية الذي بلغ 4.8% على أساس سنوي في سبتمبر 2015، بعد أن كان قد قفز إلى 22.9% في 2010. ونتيجة لذلك، بلغ نمو قروض وحدة الخدمات المصرفية المحلية 0.6% في سبتمبر 2015، مقارنة مع نسبة 5.7% في 2014. وفي نفس الوقت، ضعف نمو قروض وحدة العملات الآسيوية ولكن بشكل أقل حدة (8.3% على أساس سنوي في سبتمبر 2015)، حيث قلت شهية الشركات لاستخدام سنغافورة للقروض العابرة للحدود من أجل التوسع في آسيا وذلك بسبب تباطؤ النشاط الاقتصادي الإقليمي. لكن آسيا لا تزال تهيمن على الإقراض الدولي من سنغافورة، مساهمةً بنسبة 52.3% من القروض العابرة للحدود لوحدة العملات الآسيوية في سبتمبر 2015، بارتفاع من نسبة 33.5% المسجلة في 2008.

من المتوقع أن يظل التضخم منخفضاً رغم تراجع معدل البطالة

تتوقع أن ينخفض التضخم إلى -0.3% في 2015 بسبب تراجع أسعار النفط بالأساس. كما من شأن انخفاض أسعار المنازل وتكاليف تراخيص السيارات، والعروض الترويجية للاحتفال بالذكرى الخمسين للاستقلال، وتأجيل الضرائب على العمال الأجانب أن تساهم أيضاً في انخفاض الأسعار ورغم نقص المعروض من اليد العاملة في سوق العمل المؤدي إلى رفع الأجور، من المتوقع أن يظل تأثير ذلك على أسعار المستهلك محدوداً بسبب ضعف الطلب. ومن المرجح أن يكون لأسعار النفط تأثيراً محلياً على التضخم في عام 2016 مع الاستقرار المتوقع في أسعاره. لكن، من المتوقع أن يؤدي التراجع في أسعار المنازل وحالة عدم اليقين حول الظروف الاقتصادية إلى الإبقاء على التضخم منخفضاً. وبعد ذلك، من المتوقع أن يرتفع التضخم إلى 1.8% في عام 2017 مع توقع ارتفاع أسعار النفط وتلاشي تأثير الانخفاض في أسعار المنازل.

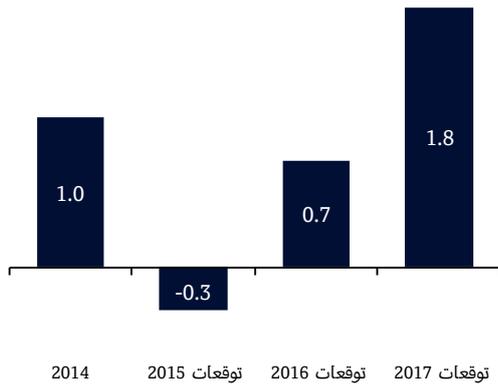
من المتوقع أن ينخفض الفائض الكبير في الحساب الجاري في المدى المتوسط

من المتوقع أن يرتفع فائض الحساب الجاري إلى 19.6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2015، مما يعكس بالأساس تأثير انخفاض تكلفة استيراد أسعار النفط الخام. ومن المتوقع أن يدعم تعافي الاقتصاد العالمي صادرات سنغافورة في عام 2016 مما سيؤدي إلى زيادة فائض الحساب الجاري إلى 21.0% من الناتج المحلي الإجمالي. لكن من المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار النفط وفقدان التنافسية بسبب ارتفاع الأجور نتيجة لسياسات إعادة الهيكلة، إلى تقليص فائض الحساب الجاري إلى 17.9% في عام 2017. كما من المتوقع أن يتواصل تراجع فائض الحساب الجاري في المستقبل، ويعود السبب في ذلك بشكل جزئي إلى تساؤل القدرة التنافسية وأيضاً كنتيجة لانخفاض الادخار من قبل السكان الذين تقدمت أعمارهم، مما يزيد الطلب على الاستيراد. ورغم العجز في الحساب المالي، من المتوقع أن يظل ميزان المدفوعات الكلي فائضاً. وبالتالي، من المتوقع أن تستقر الاحتياطيات الدولية عند 6.2 من أشهر تغطية الواردات.

من المتوقع أن يرتفع الفائض المالي بشكل تدريجي، لكن سيظل دون مستويات ما قبل 2015

من المتوقع أن يصل الفائض المالي إلى أدنى حد له بنسبة 1.2% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2016/2015، قبل الارتفاع إلى 2.2% في السنة المالية 2017/2016. وتظل الفوائض المتوقعة أقل من مستوياتها الماضية (بلغت في المتوسط 6.2% في الفترة 2010-2014). ويرجع هذا الأمر بالأساس إلى ارتفاع مستوي الإنفاق حيث تنطوي إعادة هيكلة الاقتصاد نحو نمو مدفوع بالإنتاجية على مصروفات أكبر في التدريب والتعليم والبنية التحتية. علاوة على ذلك، من المتوقع أن يرتفع الانفاق على الرعاية الصحية كنتيجة لزيادة الشيخوخة بين السكان، كما يتوقع أن ترتفع التحويلات المالية للفئات ذات الدخل المحدود في ظل الجهود المبذولة لمواجهة التفاوت الطبقي. في الوقت ذاته، من المتوقع أن تستقر الإيرادات عند مستوى 22% من الناتج المحلي الإجمالي من عائدات الضرائب وبيع الأراضي ومداخيل الاستثمارات. ومن شأن استمرار الفوائض وانخفاض الادخار من قبل السكان الذين تقدمت أعمارهم أن يؤدي إلى تراجع إصدار السندات الحكومية. وبالتالي، من المتوقع أن ينخفض الدين العام من 100.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2015 إلى 96.6% في عام 2017.

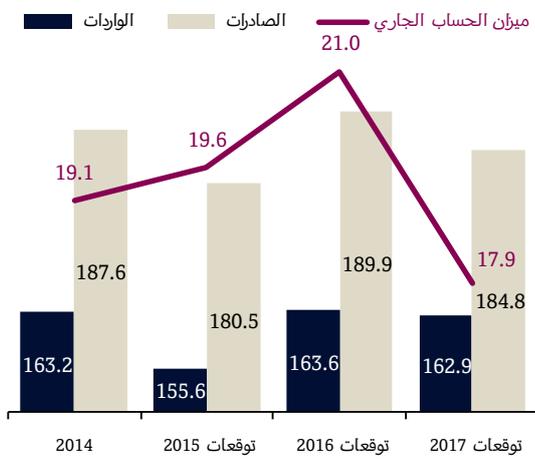
مؤشر أسعار المستهلك



المصادر: دائرة الإحصاءات الوطنية وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

ميزان الحساب الجاري

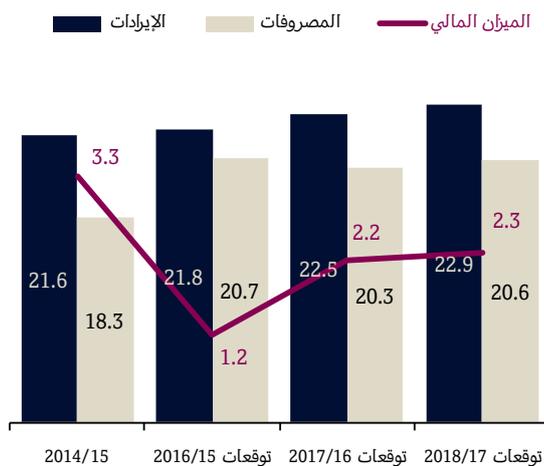
(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: دائرة الإحصاءات الوطنية وصندوق النقد الدولي وهيئة النقد السنغافورية وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

الميزان المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

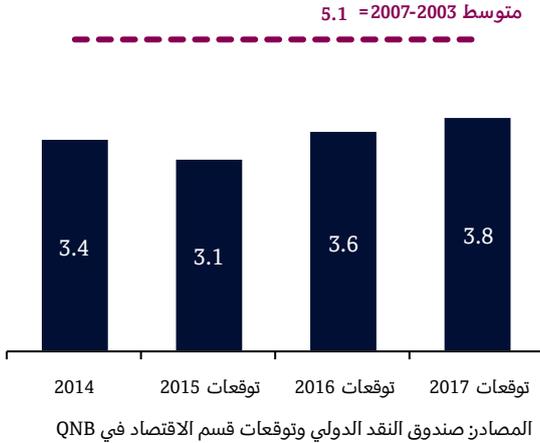


المصادر: دائرة الإحصاءات الوطنية وصندوق النقد الدولي وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

آفاق الاقتصاد الكلي (2015-2017)

من المتوقع أن يرتفع النمو العالمي، لكن يرجح أن يظل دون مستويات ما قبل الأزمة

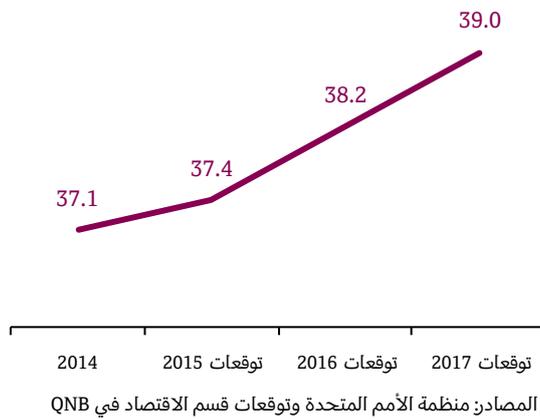
نمو الناتج الإجمالي العالمي الحقيقي



تؤثر تطورات الاقتصاد العالمي بشكل مباشر على سنغافورة، بالنظر إلى حجم وانفتاح اقتصادها. وتمثل التجارة أربعة أضعاف حجم الاقتصاد (الأعلى في العالم) وتعتبر سنغافورة مركزاً عالمياً للتجارة والتصنيع والخدمات. ومن المتوقع أن ينخفض النمو العالمي إلى أقل مستوى له في 6 سنوات بنسبة 3.1%. ويرجع هذا التباطؤ بالأساس إلى الأسواق الناشئة التي كانت بمثابة محرك للنمو خلال السنوات الأخيرة. وتواجه الأسواق الناشئة عدداً من المعوقات، بما في ذلك تباطؤ النمو في الصين وانخفاض أسعار السلع وهروب رؤوس الأموال تحسباً لارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة. في ذات الوقت، تشهد الاقتصادات المتقدمة عوامل إيجابية دورية، منها تضاؤل العبء المالي وانخفاض أسعار الطاقة وتخفيف السياسة النقدية، لكن تأثير هذه العوامل ليس قوياً بما يكفي ليعوض عن التباطؤ في الأسواق الناشئة. وفيما بعد عام 2015، من المتوقع أن يرتفع النمو العالمي مع تلاشي تأثير بعض المعوقات التي تواجه الأسواق الناشئة.

تواجه سنغافورة تحديات ديمغرافية مع تزايد الشيخوخة بين سكانها ومحاولات تقليص الاعتماد على العمالة الأجنبية

نسبة الإعالة العمرية



تواجه سنغافورة تحديات على مستوى بنيتها السكانية التي لها انعكاسات اقتصادية كلية على النمو والتضخم والميزان الخارجي والميزان المالي. فقد تراجع النمو السكاني بين المواطنين لأقل من 1.0% منذ عام 2011. ومع تحسن متوسط العمر المتوقع، فإن ذلك يعني بأن التركيبة السكانية ستميل نحو الشيخوخة في المستقبل القريب. ومن المتوقع أن ترتفع نسبة الإعالة العمرية (السكان الذين تتراوح أعمارهم بين 0-14 عام والذين تبلغ أعمارهم 65 عاماً فما فوق كنسبة من السكان الذين في سن العمل) من 37.1 في 2014 إلى 39.0 في 2017. وفي المدى الطويل، من المتوقع أن ترتفع نسبة الإعالة العمرية إلى 71.2 بحلول عام 2040، وهو أعلى معدلات الزيادة في العالم. وتعني سياسات إعادة الهيكلة، التي تهدف إلى تقليص تدفق العمال الأجانب، أن مشكلة ارتفاع نسبة الإعالة العمرية لا يمكن حلها عن طريق استقدام مهاجرين في سن العمل.

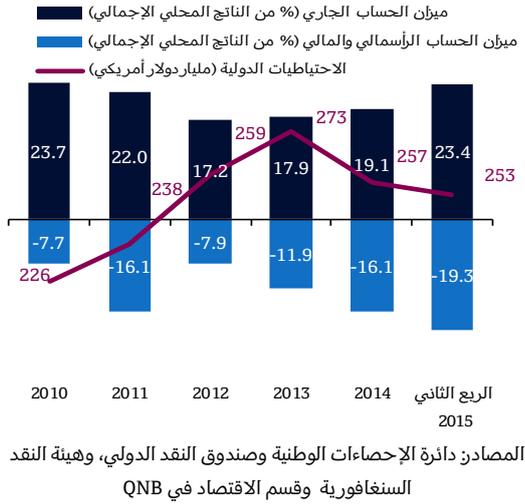
من المتوقع أن يظل نمو الناتج المحلي الحقيقي دون الإمكانيات في المدى المتوسط بسبب عوامل محلية وخارجية

إمكانيات النمو

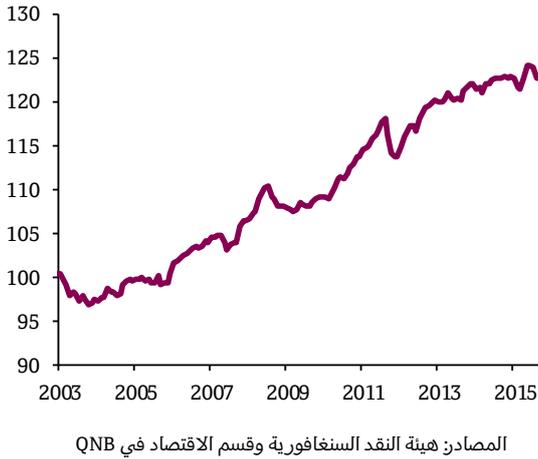


من المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الحقيقي إلى 2.2% في عام 2015 رغم الموقف المالي الداعم للنمو. ومن المتوقع أن يؤدي تباطؤ النمو العالمي، خصوصاً في الصين، إلى إلحاق الضرر بالصادرات. علاوة على ذلك، من شأن تراجع أسعار المنازل أن يؤثر بشكل سلبي على الاستهلاك الخاص. ومن المتوقع أن يمتد التأثير القادم من الصين وتراجع أسعار المنازل إلى عام 2016، ولكن من شأن تخفيف السياسة النقدية الذي حدث في بداية هذا العام أن يوفر تحفيزاً للاقتصاد، وأن يعوض عن صعوبات الموقف المالي. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يرتفع النمو قليلاً ليبلغ 2.3% في عام 2016. كما من المرجح أن تقترب مرحلة تصحيح سوق العقارات من نهايتها بحلول عام 2017، ما من شأنه دعم الاستهلاك الشخصي. وبالتالي، من المتوقع أن يرتفع النمو إلى 2.9% لكن أن يظل دون الإمكانيات مع استمرار التباطؤ في الاقتصاد الصيني في الإلقاء بظله على النمو.

ميزان المدفوعات

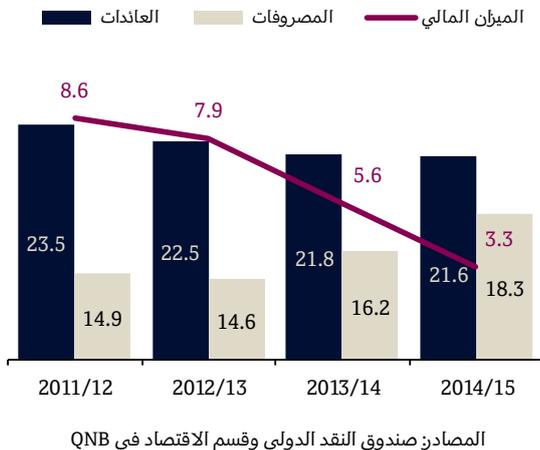


سعر الصرف الفعلي الاسمي (رقم المؤشر)



الميزان المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



اتسع فائض الحساب الجاري جراء انخفاض الطلب على الواردات والتراجع الحاد في أسعار النفط

اتسع فائض الحساب الجاري من 17.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2013 إلى 19.1% في عام 2014 واتسع أكثر إلى 23.4% في الربع الثاني من 2015. وكان ذلك بسبب انخفاض الطلب على الواردات المرتبط بالتباطؤ في الاقتصاد والتراجع الحاد في أسعار النفط. وعوض انخفاض الواردات كثيراً عن التراجع الذي لحق بالصادرات بسبب تباطؤ النمو العالمي. ويتم استثمار جزء من فائض الحساب الجاري في الخارج من خلال صناديق الثروة السيادية لسنغافورة (شركة حكومة سنغافورة القابضة وشركة تيماسيك القابضة) مما أدى إلى عجز في الحساب الرأسمالي والمالي بنسبة 19.3% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الربع الثاني من عام 2015. لكن ظل ميزان المدفوعات الكلي يشهد فائضاً. ورغم هذا، انخفضت الاحتياطيات الدولية إلى 253 مليار دولار أمريكي في الربع الثاني من 2015 (6.6 من أشهر تغطية الواردات) وذلك من 278 مليار دولار أمريكي في العام السابق. ويرجع هذا الأمر إلى تغير قيمة الاحتياطيات حيث أن ما لا يقل عن ثلثي هذه الاحتياطيات محتفظ بها بعملة غير الدولار الأمريكي الذي ارتفعت قيمته مقابل أغلب العملات الرئيسية.

أدى انخفاض التضخم وعدم اليقين بشأن آفاق النمو إلى تخفيف السياسة النقدية

يرتكز نظام السياسة النقدية في سنغافورة على إدارة سعر الصرف. ويسمح لقيمة الدولار السنغافوري بالتقلب مقابل سلة عملات غير معلنة - يعرف أيضاً بسعر الصرف الفعلي الاسمي - في نطاق بحوالي +/- 2%. وقد أشرفت هيئة النقد في سنغافورة (البنك المركزي) على الارتفاع التدريجي لسعر الصرف الفعلي الاسمي منذ عام 2003 بموازاة الفائض الكبير في الحساب الجاري. وحسب تقديرات السلطات النقدية، فإن تأثير سعر الصرف على الاقتصاد يساوي ضعف تأثير أسعار الفائدة بالنظر إلى الانفتاح الكبير لسنغافورة على التجارة وتدفقات رؤوس الأموال. ونتيجة لذلك، يمكن لهيئة النقد في سنغافورة خفض التضخم من خلال رفع سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار السنغافوري الذي يؤدي إلى خفض أسعار السلع المستوردة بالعملة المحلية. واستجابة للانخفاض المتوقع في التضخم وحالة عدم اليقين حول آفاق النمو، قامت هيئة النقد في سنغافورة بتخفيف السياسة النقدية عن طريق خفض وتيرة ارتفاع نطاق سعر الصرف الفعلي الاسمي في يناير 2015 من ما يقدر بنسبة 2% في السنة إلى 1%. كما دفع انخفاض النمو العالمي والتباطؤ في الصين هيئة النقد في سنغافورة إلى تخفيف السياسة النقدية أكثر في شهر أكتوبر، مرة أخرى من خلال تخفيض وتيرة ارتفاع سعر الصرف الفعلي الاسمي.

أدى الانفاق الكبير على البنية التحتية والخدمات الاجتماعية إلى تقليص فائض الموازنة إلى 3.3% في الفترة 2014-2015

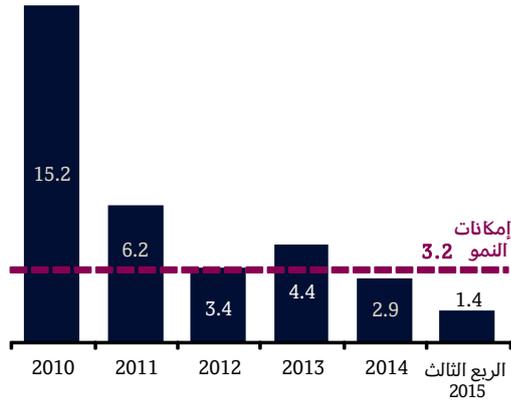
تراجع الفائض المالي من 5.6% من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2013/2014 إلى 3.3% في السنة المالية المنتهية في 31 مارس 2015. وزادت المصاريف بسبب الانفاق في البنية التحتية (كبناء صالات جديدة في المطار) والخدمات الاجتماعية (كدعم الخدمات الصحية) في إطار جهود الحكومة المتواصلة لدعم الانتاجية وخفض التباين الطبقي وإدارة عواقب ارتفاع معدلات الشيخوخة بين السكان. وفي الوقت ذاته، استقرت الإيرادات من حيث إسهامها في الناتج المحلي الإجمالي. وتعمل سنغافورة حسب قاعدة مالية تتطلب ميزانية متوازنة خلال مدة ولاية الحكومة. وعموماً، فاق أداء الحكومة متطلبات هذه القاعدة ونجحت في تكوين فوائض كبيرة، مما أدى إلى بناء مصدات مالية مهمة. بشكل عام، تعتبر الضرائب في سنغافورة منخفضة، كما أن الانفاق الحكومي فعال. ورغم الفوائض القياسية القوية، بلغ الدين العام 99.3% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية 2014 على إثر الجهود التي بذلت لتطوير أسواق مالية محلية وتوفير آلية استثمارية لخطة التوفير

المستجدات الأخيرة

تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بفعل ضعف الانتعاش الاقتصادي العالمي والانخفاض في أسعار المنازل

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(% تقديرات على أساس سنوي)



المصادر: دائرة الإحصاءات الوطنية وقسم الاقتصاد في QNB

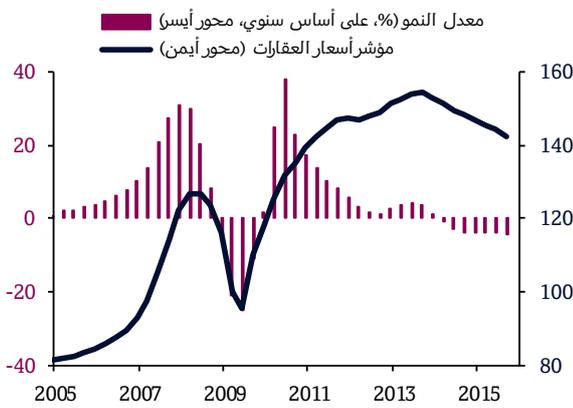
تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من 4.4% في عام 2013 إلى 2.9% في عام 2014، ثم إلى 1.4% في الربع الثالث من عام 2015 على أساس سنوي. وبالإضافة إلى العناصر الهيكلية المتعلقة بزيادة نسبة الشيخوخة بين السكان وببطء نمو الإنتاجية، كانت هناك عوامل خارجية وداخلية أخرى مسؤولة عن التباطؤ على الجانب الخارجي، أضرَّ ضعف الانتعاش الاقتصادي العالمي بسنغافورة، التي تعتمد إلى حد كبير على الصادرات (تشكل الصادرات نحو 200% من الناتج المحلي الإجمالي). وتتأثر سنغافورة بشكل خاص بالصين التي شهد النمو فيها مساراً تنازلياً في السنوات الأخيرة. وعلى الجانب المحلي، أثر تضائل نمو الائتمان وتراجع أسعار المنازل سلباً على الاستهلاك (حوالي 36.8% من الناتج المحلي الإجمالي) والاستثمار (27.6%). كما تأثر الاستثمار أيضاً بالغموض الذي يحيط بأفاق الاقتصاد العالمي، وهو الأمر الذي أضعف ثقة المستثمرين.

كانت التدابير الحكومية ناجحة في خفض أسعار المنازل

انخفضت أسعار العقارات السكنية بنسبة 8.0% من الذروة التي بلغت في الربع الثالث من عام 2013، وذلك بعد الارتفاع القوي خلال الفترة ما بين 2009 و2013. وحدث ذلك الارتفاع بسبب قوة الاقتصاد، وانخفاض أسعار الفائدة، ونقص المعروض، وارتفاع الطلب من غير المقيمين. وبسبب مخاوفها إزاء الارتفاع المفرط في أسعار المنازل، اتخذت السلطات عدة تدابير لاحتواء ذلك الارتفاع الكبير في الطلب والتخطيط لانخفاض سلس في الأسعار وشملت هذه التدابير فرض رسوم على تسجيل العقارات، وخفض سقف نسبة أصل القرض إلى قيمة الضمان، والحد الذي تم فرضه على معدل خدمة الدين الإجمالي للأسر في منتصف عام 2013. وبالإضافة إلى ذلك، هناك أعداد كبيرة من المنازل الجديدة القادمة إلى السوق، ما من شأنه تخفيف ضغوط العرض. وللانخفاض المنظم في أسعار المنازل آثارها على الاقتصاد الكلي نظراً لارتفاع نسبة ملكية المنازل بين الأسر (90.3% في عام 2014)، ونسبة أصول الأسر الموجهة للسكن (حوالي النصف) وضخامة حجم الائتمان الذي تخصصه البنوك لقروض الإسكان (30% من القروض المحلية).

أسعار العقارات

(% على أساس سنوي محور أيسر، مؤشر محور أيمن)

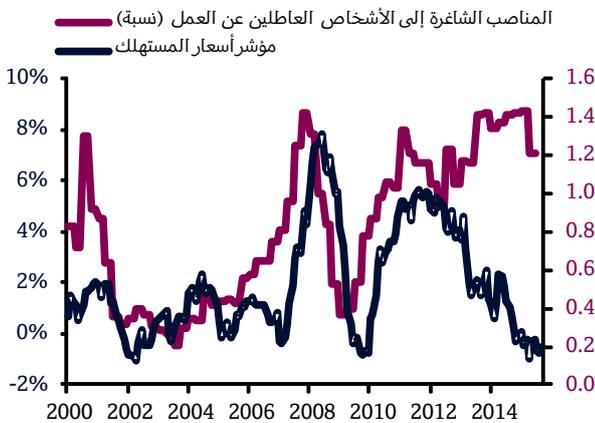


وقسم الاقتصاد في QNB

انخفض معدل التضخم، على الرغم من تراجع معدل البطالة، نتيجة لانخفاض أسعار النفط

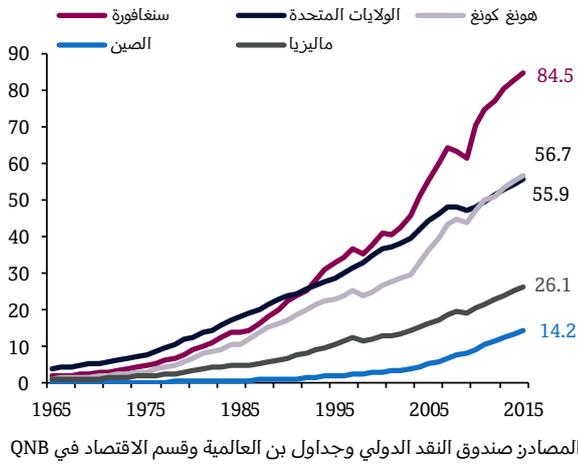
تضخم مؤشر أسعار المستهلك وتراجع البطالة

(% على أساس سنوي محور أيسر، مؤشر محور أيمن)



انخفض معدل التضخم العام على أساس سنوي بدرجة كبيرة إلى 1.0% في عام 2014 و 0.5% في سبتمبر عام 2015. وقد كان التراجع الحاد في أسعار النفط، التي انخفضت بأكثر من النصف منذ منتصف عام 2014، هو المسؤول عن معظم هذا الانخفاض. ولكن هناك عوامل أخرى كان لها أيضاً تأثير في حدوث الانخفاض. فقد ساعدت الحملات الترويجية ذات الصلة بالاحتفال بالذكرى الخمسين للاستقلال على تقليل التضخم. وبالإضافة إلى ذلك، ساهم انخفاض تكاليف السكن وأسعار تراخيص السيارات أيضاً في خفض معدل التضخم الذي حدث على الرغم من تراجع نسبة الوظائف الشاغرة إلى عدد العاطلين عن العمل. وهو ما يعكس إعادة هيكلة الاقتصاد وزيادة القيود على العمالة الأجنبية، الذي أدى إلى خفض معدل البطالة إلى 2.0% في عام 2014 ورفع تكاليف العمالة. لكن المنتجين لم يرفعوا أسعار السلع الاستهلاكية بموازاة ارتفاع الأجور نظراً لضعف الطلب والشكوك المحيطة بمستقبل الأعمال التجارية.

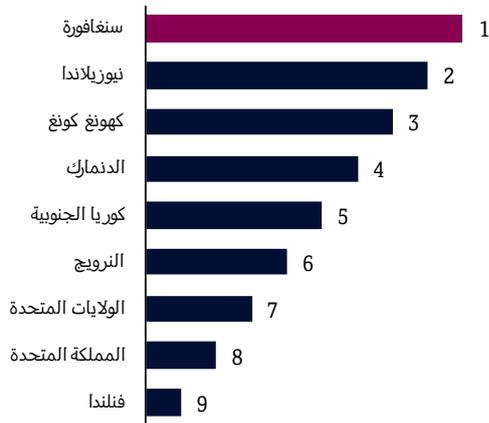
نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
(ألف دولار أمريكي على أساس تكافؤ القدرة الشرائية)



حولت سنغافورة نفسها من بلد من بلدان العالم الثالث في عام 1965 إلى دولة ثرية من العالم الأول اليوم

شهدت سنغافورة تحولاً استثنائياً منذ استقلالها قبل 50 عاماً، عندما انفصلت عن اتحاد قصير الأجل مع ماليزيا. عملت سنغافورة كقناة للتجارة العالمية مع ماليزيا واندونيسيا. وكانت القواعد العسكرية البريطانية حينها تقوم بتشغيل 16% من القوى العاملة، وتمثل 20% من الناتج المحلي الإجمالي. فيما كان ما لا يقل عن ثلاثة أرباع السكان بدون أي تعليم أساسي، وسنغافورة التي هي دولة في مدينة (تبلغ مساحتها اليوم 719 كيلومتراً مربعاً، أي حوالي 6% من مساحة قطر) ليس لديها موارد طبيعية. وعلى الرغم من الظروف الصعبة التي كانت عليها في البداية، فإن سنغافورة اليوم تفتخر باقتصاد مزدهر وفعال وتعدّ مركزاً إقليمياً للتجارة والصناعة والخدمات. وخلال الفترة من 1965 إلى 2015، نما الناتج المحلي الإجمالي للفرد في سنغافورة بمقدار خمسين ضعفاً ليصل إلى 84.5 ألف دولار أمريكي (على أساس تكافؤ القوة الشرائية). وعلى ذلك، فإن سنغافورة تمثل ثالث أعلى ناتج محلي إجمالي للفرد في العالم بعد قطر ولوكسمبورغ.

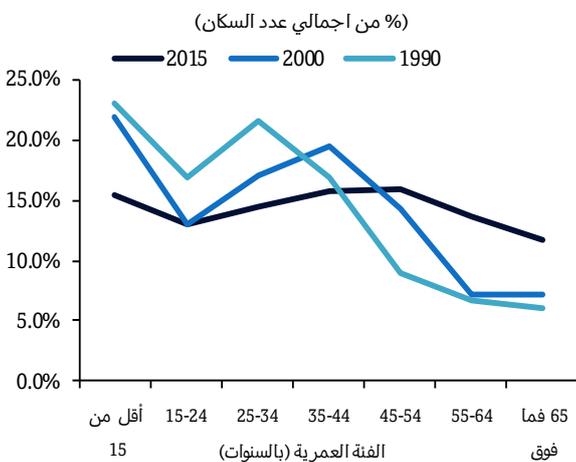
تصنيف سهولة مزاوله الأعمال



حدث ذلك التحول من خلال توسيع عوامل الإنتاج وجذب الخبرات الأجنبية

حققت سنغافورة تحولها الضخم من خلال توسع كبير في عوامل الإنتاج وتحسين الإنتاجية عن طريق استيراد المعارف والخبرات الأجنبية. فقد زادت مشاريع استخلاص الأراضي من البحر مساحة سنغافورة بأكثر من 20% منذ عام 1960. ولأن سنغافورة كانت مفتوحة للهجرة، فقد أدى ذلك إلى زيادة عدد سكانها من أقل من 2.0 مليون نسمة عند الاستقلال إلى 5.5 مليون اليوم. وارتفعت حصة الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي من أقل من 10% في عام 1960 إلى أكثر من 40% في منتصف الثمانينات من القرن الماضي، وتم تمويله من الأرباح الوطنية الإجمالية ومقايير ضخمة من الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى ذلك، اتبعت الحكومة سياسة نشطة للاستهداف الصناعي، والانتقال من الصناعات كثيفة العمالة مثل المنسوجات إلى تلك المتطورة مثل الإلكترونيات والهندسة الدقيقة والمواد الكيماوية والصناعات المرتبطة بالطب الحيوي. وقد عززت سنغافورة أيضاً مكانتها كمركز عالمي للخدمات المالية والتجارية. واجتذبت سنغافورة الشركات الأجنبية نظراً لنزاهة وفعالية الحكومة، وجودة البنية التحتية والظروف المعيشية، والحوافز الضريبية، وملاءمة بيئة الأعمال التجارية. وقد احتلت سنغافورة المركز الأول في مؤشر البنك الدولي لسهولة مزاوله الأعمال التجارية على الدوام منذ عام 2006.

البنية السكانية حسب العمر



تواجه سنغافورة الآن تحديات جديدة بعد انتسابها إلى دول العالم الأول

على الرغم من مسيرة نموها الفريدة، تواجه سنغافورة اليوم عدداً من التحديات. فنسبة المسنين الذين هم فوق 65 سنة تتزايد بسرعة بين السكان، وقد تضاعفت نسبتهم تقريباً منذ عام 1990. وهذا قد يعني معدل نمو أبطأ في القوة العاملة. غير أن مبادرات إعادة الهيكلة التي بدأت في عام 2010 لتقليل الاعتماد على العمالة الأجنبية تعني أن هذا التحدي لا يمكن التصدي له عن طريق زيادة عدد الوافدين. ونتيجة لتباطؤ النمو في القوة العاملة وانخفاض مكاسب الإنتاجية، تراجعت إمكانات النمو (التي تمثل قدرة الاقتصاد على الإنتاج) من 6.0-7.0% قبل عام 2010 إلى ما يقدر بنسبة 3.2%. وبالإضافة إلى هذه التحديات الهيكلية المحلية، يتعرض اقتصاد سنغافورة الذي يتميز بالانفتاح الشديد إلى خطر التأثير بتباطؤ النمو العالمي، وخاصة في الصين، والتباطؤ في التجارة العالمية.

ملخص تنفيذي

المستجدات الأخيرة

- **تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 1.4% على أساس سنوي في الربع الثالث من عام 2015** من نسبة 2.9% في 2014 بسبب تأثر الصادرات سلباً بضعف النمو العالمي والتأثير السلبي لتراجع أسعار المنازل على الاستهلاك
- **تراجع معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك إلى -0.5% في سبتمبر 2015**، بالرغم من تراجع البطالة، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط
- **ارتفع فائض الحساب الجاري إلى 23.4% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني لعام 2015**، من 19.1% في 2014 بسبب تقلص الطلب على الواردات المرتبط بتباطؤ الاقتصاد والنزول الحاد في أسعار النفط
- **تراجع الفائض المالي إلى 3.3% في السنة المالية المنتهية في 31 مارس 2015 (2015/2014)** من 5.6% في 2014/2013 نتيجة زيادة الإنفاق على البنية التحتية والرعاية الاجتماعية
- **تباطأ النمو في الائتمان بدرجة كبيرة إلى 4.2% على أساس سنوي في سبتمبر 2015**، من 9.2% في 2014 و19.7% في 2013 نتيجة تباطؤ الائتمان الموجه للإسكان المحلي واعتدال نسبة الائتمان العابر للحدود بسبب التباطؤ الاقتصادي الإقليمي

آفاق الاقتصاد الكلي

- **من المتوقع أن يرتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي**، من 2.2% في 2015 إلى 2.3% في 2016 ثم إلى 2.9% في 2017 مع الارتفاع في الطلب المحلي، ولكن سيظل أقل من إمكانات النمو بسبب العوامل الخارجية المعيقة
- **من المتوقع أن يكون معدل التضخم سلبياً في 2015**، بمتوسط -0.3%، ولكن يتوقع له أن يرتفع إلى 0.7% في 2016 ثم إلى 1.8% في 2017 مع الانتعاش التدريجي في أسعار النفط والغاز
- **يتوقع أن يتقلص الفائض الكبير في الحساب الجاري على المدى المتوسط** من 19.6% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015 إلى 17.9% في 2017 حيث يؤدي تراجع التوفير مع زيادة نسبة المسنين بين السكان إلى زيادة الطلب على الواردات
- **من المقدر أن يظل الفائض المالي في المدى المتوسط عند أقل من مستوياته لما قبل 2015** نتيجة الزيادة في الإنفاق على التدريب والتعليم والبنية التحتية والصحة لتحسين الإنتاجية ومواجهة تحديات عدم المساواة والتركيب السكاني
- **من المتوقع أن يتباطأ نمو الائتمان في 2015 إلى أدنى مستوى له عند 4.1%** قبل أن يرتفع إلى 11.1% في 2016 ثم إلى 12.9% في 2017 مع اقتراب التصحيح في سوق المنازل إلى نهايته وانتعاش الاقتصاد العالمي

المحتويات

2	خلفية
3	المستجدات الأخيرة
5	آفاق الاقتصاد الكلي
7	النظام المصرفي
9	المؤشرات الرئيسية
10	مطبوعات مجموعة QNB
11	الشبكة الدولية لمجموعة QNB

الفريق الاقتصادي

economics@qnb.com

زياد داود*

رئيس قسم الاقتصاد بالإنبابة

+974 4453 4642

ziad.daoud@qnb.com

روري فايف

اقتصادي أول

+974 4453 4643

rory.fyfe@qnb.com

إحسان حُمان

اقتصادي

+974 4453 4423

ehsan.khoman@qnb.com

حمدة آل ثاني

اقتصادية

+974 4453 4642

hamda.althani@qnb.com

ريم مسراوة

اقتصادية متدربة

+974 4453 4642

rim.mesraoua@qnb.com

الإغلاق التحريري: 11 نوفمبر 2015

* كاتب التقرير



سنغافورة - رؤية اقتصادية ٢٠١٥

